

HELSINGIN KAUPPAKORKEAKOULU  
Laskentatoimen laitos



## SALE-AND-LEASEBACK –JÄRJESTELYN VAIKUTUS YRITYSKUVAAN

HELSINGIN  
KAUPPAKORKEAKOULUN  
KIRJASTO

9551

Laskentatoimi  
Pro Gradu –tutkielma  
Juho Luoma  
Syksy 2004

Laskentatoimen laitoksen laitosneuvoston kokouksessa 30 / 11 2004 hyväksytty  
arvosanalla erinomainen 80 pistettä

KTT Jarmo Leppiniemi

KTT Vesa Pelttonen

## SALE-AND-LEASEBACK –JÄRJESTELYN VAIKUTUS YRITYSKUVAAN

### Tutkimuksen tavoitteet

Tutkimuksen teoreettisen osan päätarkoituksena oli selvittää, kuinka sale-and-leaseback –järjestely vaikuttaa yrityksen taloudellisiin tunnuslukuihin (yrityskuvaan) ottamalla huomioon rahoitusleasing- ja muun vuokrasopimuksen käsittelyeroavaisuudet niin IFRS- kuin myös Suomen nykyisen tilinpäätöskäytännön alaisuudessa. Tutkimuksen empiirisessä osassa oli päätavoitteena saada selville, kuinka merkittävää sale-and-leaseback –järjestely on ollut Suomen suuryrityksissä sekä löytyykö teorian mukaiselle yrityskuvan parantumismotiiville kannatusta kohdeyrityksien keskuudessa. Samalla oli tarkoitus saada selville, kuinka takaisinvuokraussopimuksia käsitellään suuryrityksien konsernitilinpäätöksissä. Tutkimuksessa pyrittiin myös kuvaamaan rahoittajien näkemyksiä sale-and-leaseback –järjestelyn yrityskuva-vaikutuksista.

### Lähdeaineisto

Tutkimuksessa käytettiin leasingsopimuksiin sekä sale-and-leaseback -järjestelyyn liittyvää koti- ja ulkomaista lähdekirjallisuutta. Avainasemassa oli leasingsopimuksiin liittyvät lait, standardit ja päätökset. Tutkimusaineistona tutkimuksen empiirisessä osassa käytettiin kyselytutkimuksista saatuja vastaushavaintoja.

### Aineiston käsittely

Empiriaosan tutkimusmenetelmänä käytettiin kahta kyselytutkimusta. Ensimmäisessä kyselyssä analysoitiin sale-and-leaseback –järjestelyn yleisyyttä, motiiveja ja tilinpäätöskäytäntöä vastausjakaumien sekä vastausten ristiintaulukointien avulla. Rahoittajan näkemyksiä sale-and-leaseback -järjestelyn vaikutuksista yrityskuvaan tarkasteltiin tulkitsemalla saatuja vastauksia.

### Tulokset

Keskeisinä tuloksina havaittiin, että 37,6% yrityksistä oli turvautunut sale-and-leaseback –järjestelyyn, joista 75,0% oli solmittu viimeisen 5 vuoden aikana. 21,9% järjestelyyn ryhtyneistä piti tilinpäätösanalyysin antaman kuvan parantumista yhtenä suurimmista motiiveista. Tukea kyseiselle motiiville antaa se, että 83,2% takaisinvuokraussopimuksista käsiteltiin muun vuokrasopimuksen tavoin konsernitilinpäätöksissä. Tunnuslukujen parantumismotiivi oli jokseenkin tasaisesti jakautunut eri kokoisten/omavaraisuusasteisten sekä eri toimialoilla toimivien yritysten kesken. Leasing-sopimuksien luokittelu kahteen eri luokkaan vaikeuttaa huomattavasti luottokelpoisuusluokan ja täten yrityskuvan arvioimista. Liitetiedot ovat olleet vielä tähän päivään asti avainasemassa yritysten leasingvastuiden määrittämisessä.

### Avainsanat

Sale-and-leaseback, rahoitusleasing, muu vuokrasopimus, IAS 17



## SISÄLLYSLUETTELO

1. JOHDANTO .....	2
1.1 Tutkielman taustaa .....	2
1.2 Tutkielman tavoitteet .....	4
1.3 Tutkielman rakenne ja rajaus .....	5
1.4 Tutkimuksen metodologia .....	7
1.5 Yrityskuva käsitteenä .....	7
2. LEASING .....	10
2.1 Katsaus leasing sopimusten eri muotoihin .....	10
2.2 Rahoitusleasing .....	12
2.3 Käyttöleasing/Muu vuokrasopimus .....	13
3. SALE-AND-LEASEBACK .....	15
3.1 Sale-and-Leaseback - erityisleasingmuoto .....	15
3.2 Sale-and-Leaseback -järjestelyn motiivit .....	17
3.2.1 Rahoitukselliset motiivit .....	17
3.2.2 Strategiset motiivit .....	19
3.3 Sale-and-Leaseback -järjestelyn yleisyys .....	20
3.4 Sale-and-Leaseback -järjestelyn esteet/ongelmat ja niiden mahdolliset ratkaisut .....	23
4. LAINSÄÄDÄNTÖ JA TILINPÄÄTÖSKÄYTÄNNÖT .....	27
4.1 Suomen kirjanpitolaki ja kirjanpitoasetus .....	27
4.2 IAS/IFRS:n ja U.S. GAAP:n merkitys tulevaisuuden talousraportoinnissa .....	28
4.2.1 Rahoitusleasing ja muu vuokrasopimus IAS 17:n valossa .....	29
4.2.2 IAS 17:n liitetietovaatimukset vuokralleottajan näkökulmasta .....	33
4.2.3 IAS 17 ja SFAS 13 – standardien pääeroavaisuudet .....	36
4.2.4 Sale-and-leaseback IAS 17:n valossa .....	38
4.3 Kauppa- ja teollisuusministeriön päätös 48/1998 .....	43
4.4 Leasing standardien tulevaisuus (G4+1 – järjestön raportti): hyöty/uhraus- lähestymistapa .....	46
4.5 Yhteenveto- Rahoitusleasing- ja muu vuokrasopimus takaisinvuokraussopimuksena .....	48
5. SALE-AND-LEASEBACK -JÄRJESTELYN TASE-/TULOSVAIKUTUS (TUNNUSLUKUTARKASTELU) ....	52
5.1 Säännöllinen tiedonantovelvollisuus tiedon mahdollistajana .....	52
5.2 Tunnuslukujen merkitys omistajille ja rahoittajille nykypäivänä .....	54
5.3 Leasing sopimusten tunnuslukuvaikutukset (Sale-and-Leaseback) .....	58
5.3.1 Leasing sopimuksen tasevaikutus .....	60
5.3.2 Leasing sopimuksen tulosvaikutus .....	62
5.3.3 Tunnusluku-tarkastelu .....	64
5.4 Myyntisopimuksen tunnuslukuvaikutukset (Sale-and-Leaseback) .....	70
5.5 Yhteenveto- muuttuuko yrityksen mahdollisuus vaikuttaa yrityskuvaan sale-and-leaseback -järjestelyn avulla IFRS:n tulon myötä? .....	76
6. EMPIIRINEN ANALYYSI .....	78
6.1 Aineisto .....	78
6.2 Vastausjakauksen tarkastelu ja analysointi .....	79
6.3 Ristiintaulukointi .....	89
6.4 Rahoittajien näkemys leasing – ja sale-and-leaseback sopimuksista .....	104
6.5 Tutkimustuloksien laatu ja yleistettävyyys .....	108
7. YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET .....	112
LÄHTEET .....	
LIITTEET .....	

# 1. Johdanto

## 1.1 Tutkielman taustaa

Leasingin merkitys yrityksen rahoitusmuotona on kasvanut 1950-luvulta lähtien voimakkaasti ympäri maailmaa. Leasingtoimintaa harjoittivat aluksi Yhdysvaltalaiset yritykset, mikä jälkeen suosio on levinnyt myös Suomeen saavuttaen meillä huippunsa vuosituhannen vaihteessa (Tilastokeskus, 1995-2004). Leasingtoiminta nähtiin aluksi vain tavallisen pankkilainan substituuttina, mutta viime aikoina sen erilaiset sopimusmuodot ovat tarjonneet yrityksille erilaisia etuja aina joustavuuden lisäämisestä taseen ulkopuoliseen rahoitukseen (off-balance sheet financing).

Yleisesti ottaen juuri leasing sopimusten kirjanpito-/tilinpäätöskäytännöt ovat olleet suuren kansainvälisen debaatin kohteena jo usean vuosikymmenen ajan. Vuodesta 1977 lähtien Yhdysvalloissa toimineet yritykset ovat joutuneet tekemään eron käyttö- ja rahoitusleasing sopimusten osalta (U.S. GAAP: SFAS 13), millä on ollut merkittävä vaikutus yrityksen tasera-kenteeseen sekä taten tunnuslukuihin. Tämä siksi, että rahoitusleasing sopimukset on pitänyt anglosaksisissa maissa (edelläkävijänä Yhdysvallat/UK) aktivoida taseeseen niin varoiksi kuin myös velaksi. Aiemmin kaikkia leasing sopimuksia pidettiin käyttöleasing sopimuksina, jolloin aktivointia ei suoritettu, ja sopimuksia käsiteltiin kirjanpidollisesti tavallisen vuokrasopimuksen tavoin. Ei ole siis suuri yllätys, että juuri velan kirjaamisen johdosta yrityksillä on insenttiivina muodostaa rahoitusyhtiön kanssa leasing sopimus (käyttöleasing sopimus), joka ei täytä rahoitusleasing sopimuksen tunnusomaisia kriteereitä (Nobes & Parker 2002, 182).

Suomen kirjanpitolain (1336/1997) ja – asetuksen (1339/1997) muutoksen avulla pyrittiin ka-ventamaan leasing sopimusten käsittelyn eroavaisuutta suhteessa IAS/IFRS- standardeihin sekä EU:n direktiiveihin. Lähtökohtana oli oikean ja riittävän tiedon lisääminen yrityksen ta-loudellisesta asemasta ja sen muutoksista sekä toiminnan tuloksesta. Kirjanpitolain uudistusta leasing sopimusten osalta ei ole kuitenkaan pidetty kovin onnistuneena. Samalla kun uusi kir-janpitolaki teki IAS/U.S GAAP:n mukaisesti eron käyttöleasing- ja rahoitusleasing sopimuksi-en välille, niin itse rahoitusleasing sopimusten kirjaamisesta/käsitlemisestä ei päästy kan-sainvälisesti tunnettujen säännösten tasolle. Suomen kirjanpitolaki sallii, muttei pakota, ra-hoituseasing sopimuksen kirjaamisen konsernitilinpäätöksen taseeseen varaksi ja yhtä suurek-si velaksi. Tämä sallittavuus eroaa merkittävästi IAS/U.S. GAAP: n pakottavuudesta. Suo-



messä emoyrityksellä on siis oikeus päättää julkaiseeko emoyritys konsernitilinpäätöstä laadittaessa myös leasingvastuukannan, ja tämä harkinnanvaraisuus on pahasti ristiriidassa IFRS:n keskeisen laadullisen tavoitteen *vertailukelpoisuuden lisääntymisen* kanssa. Harkinnanvaraisuus on kuitenkin poistumassa viimeistään vuonna 2005, jolloin EU:n komission päätöksellä kaikkien EU:n alueella toimivien listattujen yritysten tulee julkaista konsernitilinpäätöksensä IAS -periaatteiden mukaisesti. IAS/IFRS -standardien pakollisuus lähentää Suomen nykyistä leasingkirjauskäytäntöä merkittävästi kohti kansainvälistä kirjanpito- / tilinpäätöstapaa.

Vuonna 1991 perustettu ja uuden IASB syntymisen takia lakkautettu G4 + 1 -järjestö toi helmikuussa 2000 oman näkemyksensä julki leasingsopimuksien saralta. Anglosaksisten maiden tukemana G4 + 1 -järjestö ehdotti, että kaikki olennaiset leasingsopimukset tulisi kirjata taseeseen varoina ja velkoina sopimuksen käyvän arvon mukaisesti, jotta sopimuksien manipuloinnilta ja muulta suboptimoinnilta välttyttäisiin. Kyseisellä ehdotuksella ei ole vielä ollut standardeihin asti ulottuvaa suoraa vaikutusta, mutta leasingsopimuksia koskevat standardit ovat silti kovan muutospaineen alla.

Viime aikojen saatossa leasingsopimuksien erityismuoto sale-and-leaseback (myynti ja takaisinvuokraus) on noussut yhdeksi suosituimmaksi leasingmuodoksi. 1990-luvun puolivälistä aina vuosituhanteen vaihteeseen sale-and-leaseback -järjestelyjen suosio nousi melkein viisinkertaisesti (Tilastokeskus, 1995-2004). Suomessa suosion kasvua viime aikoina on avittanut merkittävästi ulkomaiset sijoittajat, jotka ovat rynnineet suurella rintamalla Suomen kiinteistömarkkinoille. Vuonna 2003 ulkomaiset sijoittajat sijoittivat toimitiloihin jo 1,1 mrd.euroa, mikä vastasi noin 46% toimitilakauppojen koko arvosta. Kasvu on merkittävä, sillä vielä 2000-luvun vaihteessa kansainväliset sijoittajat olivat mukana vain muutamissa pikkukaupoissa. (Kauppalehti Extra 1.11.2004, 24)

Tyypillisin sale-and-leaseback – sopimuksen kohde on iso kiinteistövarallisuus, josta yritykset haluavat ulkoistamisella päästä eroon. Ulkoistamisen avulla yritykset pyrkivät keskittymään omaan ydinliiketoimintaansa karsimalla vähätuottoiset varallisuudet (toiminnot) pois yrityksen taseesta (toimenkuvasta). Vaikka likvidien varojen lisääntyminen ydinbisneksen varalle on ollut ilmeisin syy sale-and-leaseback -järjestelyyn turvautumiselle, ei ole syytä unohtaa sen mahdollisia vaikutuksia yrityksen taserakenteeseen sekä tunnuslukuihin, vaikuttaen näin rahoittajien ja sijoittajien muodostamaan kuvaan yrityksen taloudellisesta tilanteesta (”yritysku-



vasta”). Yrityskuvan arvioimista ovat tutkineet useat empiiriset tutkimukset, jotka eivät ole kuitenkaan päätyneet yhteen ainoaan päätelmään<sup>1</sup>

Yrityskuvan parantamismotiivi saa lisätodisteita Yhdysvalloissa tehdyn laajan kyselytutkimuksen perusteella, jonka mukaan enemmistö kohteena olevista 515 yrityksestä pyrki laatimaan niin voimassaolevat kuin uudetkin leasing sopimukset sellaisiksi, että niiden aktivoinnilta vältyttäisiin (Abdel-Khalik, 1981). Kyselytutkimus suoritettiin muutama vuosi sen jälkeen, kun rahoitusleasingsopimuksien aktivointipakko astui voimaan Yhdysvalloissa. Vastaavasti Leppiniemi (2003a, 253-255) painottaa, että tunnuslukuihin voi tulla merkittäviä muutoksia laskentateknisistä syistä, kun Suomessa yritykset siirtyvät IAS/IFRS -standardien soveltamiseen. Monien sopimuksien sitoutuessa tilinpäätös- ja tunnuslukuihin, (esimerkiksi velka-, palkka-/bonusjärjestely- ja yrityskauppasopimus) rahoitusleasingsopimuksien pakkoaktivoinnin negatiivinen tasevaikutus johtanee yrityksiä uusiin neuvotteluihin ja sopimisiin sekä voimassa olevien leasing sopimuksien tarkistamisiin myös Suomessa.

## 1.2 Tutkielman tavoitteet

Tutkimuksen teoriaosan päätavoitteena on selvittää, kuinka sale-and-leaseback- transaktio (myynti ja takaisinvuokraus) vaikuttaa yrityksen taloudellisiin tunnuslukuihin (yrityskuvaan) ottamalla huomioon käyttö- ja rahoitusleasingsopimuksien käsittelyeroavaisuudet niin IFRS- kuin myös nykyisen Suomen tilinpäätöskäytännön alaisuudessa. Tutkimuksen empiriaosalla pyritään tukemaan teoriaosaa selvittämällä ensimmäisen kyselytutkimuksen avulla, kuinka yleistä sale-and-leaseback -järjestelyyn ryhtyminen on suomalaisissa suuryrityksissä, mitkä ovat suurimmat motiivit sekä löytyykö merkittäviä motiivi-eroja sale-and-leaseback tyyppi-selle toiminnalle eri kokoisten/omavaraisuusasteisten sekä eri toimialoilla toimivien yrityksi-en välillä. Tavoitteena on saada myös selville, kuinka kyseisen rahoitusjärjestelyn tuloksena syntyneitä takaisinvuokraussopimuksia tällä hetkellä käsitellään yrityksen kirjanpidossa ja

---

<sup>1</sup> Esimerkiksi Goodacre (2001, 9-10) tutki, mitä tuloksia eri empiiriset tutkimukset ovat antaneet maissa (Iso-Britannia/Yhdysvallat), joissa kaikkien leasing sopimuksien aktivoinnista taseeseen on käyty tiivistä keskustelua (G4+1 -järjestön esitys). Empiiriset tutkimukset ovat antaneet hiukan ristiriitaisia tuloksia aktivoinnin vaikutuksista lainanantajien sekä osakeanalyttikkojen (yrityskuvan muodostajien) päätöksentekoon. Tulokset antavat kuitenkin osviittaa siitä, että joillekin yksittäisille lainanantajille/analyttikoille on merkitystä, ovatko leasingvastuut raportoitu taseessa vai tilinpäätöksen liitetiedoissa. Täten ei ole vaikea ymmärtää, miksi yritysjohtajat esittävät leasingvastuut mieluummin taseen ulkopuolisena eränä. Tutkimuksessa myös todetaan, että yritysjohtajien mielestä markkinoilla vallitsee informaation epäsymmetrisyys. Tällöin yritysjohtajat odottavat, että yrityskuvan muodostajat reagoivat yrityksen leasingvastuuihin eri tavalla riippuen siitä, raportoiko yritys leasingvastuut taseissa omaisuutena/velkana vai liitetiedoissa.

varsinkin konsernitilinpäätöksessä. Näiden lisäksi tutkielman toisessa kyselytutkimuksessa pyritään saamaan lisävalaistusta siitä, kuinka rahoittajat suhtautuvat leasingopimukseen ja sale-and-leaseback- järjestelyihin yrityskuvaa muodostettaessa.

Tutkimuksen avulla pyritään laajentamaan näkemyksiä sale-and-leasebackin vaikutuksesta yrityskuvaan sekä ymmärtämään kyseisen transaktion suosion kehitystä että motiiveja. Yrityskuvan vaikutuksista oleellisin tässä tutkimuksessa on eri leasingopimusten vaikutukset yritysten julkaisemiin säännöllisen tiedonantovelvollisuuden alaisiin julkaisuihin (osavuotiskatsaukset, vuositilinpäätökset), joista ulkopuoliset tiedon hyväksikäyttäjät (sijoittajat/rahoittajat) luovat kuvan yrityksen toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Eri-laisten tunnuslukuvaikutusten tähden on erittäin hyvä saada myös selville, kuinka rahoitus- ja muita leasingopimuksia käsitellään yritysten konsernitilinpäätöksissä. Suomessa emoyhtiöllä on vielä tänä päivänä mahdollisuus päättää siitä, kuinka he haluavat näyttää konsernitilinpäätöksessään leasingrahoituksella hankittuja vastuusitoumuksia. Leasingopimukset, niin käyttö- kuin myös rahoitusleasingopimukset, ovat periaatteessa antaneet varsinkin Suomessa yrityksille mahdollisuuden parantaa yrityskuvaansa karrikoiden merkittävimpiä tunnuslukujaan pelkän sopimusmuotoisen ”kikkailun” avulla. Empirian osalta päähuomio kiinnittyykin siihen, kuinka yleisenä motiivina pidetään tunnuslukujen parantumista sale-and-leaseback järjestelyjen avulla Suomen suurimpien yritysten keskuudessa.

### 1.3 Tutkielman rakenne ja rajaus

Tutkielma jakautuu teoria- ja empiriaosaan. Tutkimuksen teoriaosuus käsittelee sekä leasingin että sale-and-leaseback rahoitusjärjestelyn yleisiä ominaisuuksia ja niiden vaikutuksia taloudellisiin tunnuslukuihin. Tutkimuksen empiriaosuus jakautuu kahteen osaan. Ensimmäisen osan muodostaa kyselytutkimus, joka on suunnattu 300 suurimman Suomessa toimivan (v.2002) yrityksen talousvastaaville. Tällä ensimmäisellä kyselytutkimuksella pyritään selittämään johdon/vuokralleottajan käsityksiä sale-and-leaseback:in motiiveista ja kuinka yleisiä kyseiset transaktiot ovat Suomen suurimmissa yrityksissä. Kohdeyrityksiksi ei kelpuuteta pankki- sekä vakuutusyhtiöitä eikä muita mahdollisia rahoitusyhtiöitä, koska kyseisillä yhtiöillä on poikkeukselliset raportointivaatimukset/vastuut<sup>2</sup>. Kyselytutkimus suoritetaan email-

---

<sup>2</sup> Rahoitusyhtiöitä ei oteta huomioon vuokralleottajan roolissa siksi, että yleensä rahoitusyhtiöt toimivat juuri vastakkaisessa roolissa eli vuokralleantajina/rahoittajina. Rahoitusyhtiö(ide)n näkökanta tulee esille empi-



pohjaisen saatekirjeen sekä web-pohjaisen kyselylomakkeen avulla (LIITE 1-2). Myös toinen empiriaosuus muodostuu kyselytutkimuksesta. Tämän osan tarkoituksena on painottaa rahoittajien näkemyksiä sale-and-leaseback -transaktiosta ja sen suhteesta yrityskuvaan (LIITE 3). Ensimmäisen kyselytutkimuksen vastauksia tullaan analysoimaan Excelin ja SPSS- ohjelman avulla.

Tutkimus rajoittuu tarkastelemaan lähinnä leasingin ja sen erityismuodon sale-and-leaseback:in tase- ja tulosvaikutuksia (kirjanpidollisia tunnusluku-vaikutuksia) sekä sale-and-leaseback -järjestelyn yleisyyttä, motiiveja ja ongelmia. Tunnusluku-vaikutukset on kytketty yrityskuva/sijoittajakuva -määritteeseen, jonka irrallista merkitystä tutkitaan lyhyesti kappaleessa 1.5. Tarkoituksena on myös luonnehtia järjestelyn tuloksena syntyneiden leasingsopimuksien luonnetta ja eroavaisuutta nykyisen ja tulevan tilinpäätöskäytännön valossa. Tutkimus on pääasiassa laadittu vuokralleottajan näkökulmasta. Tutkimuksen kohteena eivät ole leasingsopimuksiin liittyvät verotukselliset aspektit eivätkä kassavirtaperusteiset tunnusluvut. Sale-and-leaseback on tullut dominoivaksi järjestelyksi varsinkin kiinteistöjen ulkoistamisessa, joten painopiste tarkastelussa on nimenomaan kiinteistövarallisuuden myynnissä ja takaisinvuokrauksessa.

Tutkimuksen toinen ja kolmas luku muodostavat kirjallisuuskatsauksen, jonka pääasiallisena tehtävänä on määritellä seuraavat termit: leasing, käyttö- /muu vuokrasopimus ja rahoitusleasing sekä sale-and-leaseback. Samalla on tarkoitus luoda katsaus sale-and-leaseback -järjestelyyn liittyviin yleisesti tunnettuihin motiiveihin, ongelmiin sekä rahoitusjärjestelyn yleisyyteen niin Suomessa kuin ulkomailla. Tutkimuksen neljäs luku tarkastelee keskeisiä lakeja, päätöksiä ja standardeja niin leasingien kuin sale-and-leaseback -järjestelyjen kannalta<sup>3</sup>. Viides luku puolestaan selvittää, mitkä ovat kyseisen järjestelyn tase-/tulosvaikutukset (tunnusluku-vaikutukset). Kuudes luku kuvailee tutkimustuloksien perusteella saatujen vastauksien ominaisuuksia sekä ottaa kantaa validiteetin, reliabiliteetin sekä yleistettävyyden esiintymiselle. Seitsemäs luku tekee yhteenvedon ja johtopäätökset tarkastelun kohteena olevista aiheista.

---

riaosuuden toisessa osuudessa, jossa kyselytutkimuksen kohteena oleva pankkikonserni kuvailee leasingsopimuksien (sale-and-leasebackin) vaikutuksia yrityskuvaan rahoittajien silmin.

<sup>3</sup> IAS/IFRS-standardeja täydentävät tulkintakomitean SIC:n (Standing Interpretations Committee) antamat tulkintaohjeet leasingsopimuksien saralta (SIC 15 & 27) eivät ole tutkimuksen kohteena, sillä niillä ei oleteta olevan olennaista vaikutusta tutkimusongelmaan.



## 1.4 Tutkimuksen metodologia

Tutkimusongelma ja siitä johdetut tavoitteet määrittelevät tutkimuksen luonteen. Tieteenfilosofisia käsityksiä tarkastellessa tämä tutkimus on luonteeltaan objektivistinen, jossa ole-massa olevaa ongelmaa pyritään luonnehtimaan ja tapahtumia kuvaamaan ulkoapäin. Tutki-musote ohjaa hyvin paljon siinä käytettyä metodologiaa tutkimusongelman lisäksi (Hirsjärvi et al. 2000, 120). Tutkimusotetta valittaessa tulee huomio kiinnittää mielekkääseen tapaan tutkia ilmiötä/ilmiöitä sekä siihen miten tutkittavasta kohteesta saadaan parhaat tutkimustulokset ja millä tasolla asioita halutaan tarkastella. Tutkimusotteet/menetelmät jaetaan perinteisesti kvalitatiivisiin (laadullisiin) ja kvantitatiivisiin (määrällisiin) menetelmiin. Usein tutkimuk-sissa, niin kuin tässäkin tutkimuksessa, käytetään tutkimusaineiston analysoinnissa molempia menetelmiä, koska niitä ei pidetäkään toisiansa poissulkevinä tai toistensa vastakohtaisina menetelminä (Alasuutari 1999, 32). Myös Pyörälä (2002, 1) mainitsee, että parhaimmillaan laadulliset ja tilastolliset menetelmät täydentävät toisiaan: laadullinen tutkimus auttaa nimit-täin ymmärtämään ja tulkitsemaan tilastollisen tutkimuksen tuloksia.

## 1.5 Yrityskuva käsitteenä

Yrityskuva käsitteenä on rinnastettu monissa teoksissa imago- käsitteeseen (mm. Aula & Hei-nonen 2002, 61). Samaisessa teoksessa Aula ja Heinonen täsmäntävät, että imago/yrityskuva nähdään visuaalisuuteen perustuvana mielikuvana yrityksestä, johon yritys itse pyrkii vaikut-tamaan. Yrityskuva on siis jotain, mitä yritys haluaisi sidosryhmien ajattelevan itsestään, eli eräällä tavalla yrityskuva on manipuloitu tai epätosi (mt. 32). Mainella ei yleensä tarkoiteta täsmälleen imagoa/yrityskuvaa, mutta yhtäläisyyksiäkin näillä termeillä löytyy. Yhtäläisyy-tenä voidaan pitää ensinnäkin sitä, että molemmat käsitteet ovat vastaanottajakeskeisiä, eli yrityskuva ja maine muodostavat mielikuvan vastaanottajalle eli sen muodostajalle ja tulkit-sijalle (mt. 36, 50). Toiseksi molemmat käsitteet ovat kirjoittajien omien sanojen mukaan dy-naamisia ja muuttuvia (mt. 44, 50). Fombrunin (1996, 37) mukaan imago voi parhaimmillaan heijastaa yrityksen identiteettiä ja arvoja, mutta usein imago häiriintyy, kun yritykset yrittävät manipuloida yleisöään. Samalla Fombrun toteaa, että imago rakentuu niistä tulkinnoista, joita vastaanottajalle muodostuu yrityksen nimestä sekä *niistä esityksistä, joilla yritys kuvailee te-kojaan*. Jälkimmäiseen kategoriaan, eli esityksiin, joilla yritys kuvailee tekojaan, sopii äärim-mäisen hyvin *tunnusluku-* tietojen esittäminen. Davies et al. (2003, 61) täsmäntävät, että ima-

golla (yrityskuvalla) tarkoitetaan lähinnä ulkoisten sidosryhmien, erityisesti asiakkaiden näkemyksiä yrityksestä.

Davies ja kumppanit kuitenkin jatkavat, että maine muodostuu useiden eri tahojen yhteisestä näkemyksestä yrityksestä. Tahot jakautuvat kahteen kerrokseen. Yritystä lähimpänä olevaan sidosryhmistä muodostuvaan kerrokseen he lukevat jakelijat, johdon, työntekijät, omistajat ja paikalliset yhteisöt. Uloimmalla ringillä on laaja joukko ryhmiä, kuten mm. kansalaisjärjestöt, kilpailijat, media ja *finanssimarkkinat*, joilla toimivat sijoittajat/rahoittajat ovat kiinnostuneita yrityksen kasvuennusteista yms. Kasvuennusteita ja muita tulevaisuuden näkymiä voidaan parhaiten ennustaa juuri yrityksen julkaisemien tunnuslukujen avulla. Tarkemmin ajateltuna yrityskuva käsitteenä voidaan jakaa neljään alakomponenttiin: työnantajakuva, asiakaskuva, yhteiskuntakuva sekä sijoittajakuva (OKO:n vuosikertomus 2001, 16-17, LIITE 4).

Tutkimuksen tarkastellessa pääasiassa leasingin/sale-and-leaseback:in kirjauksien vaikutuksia tunnuslukuihin, luonnollinen valinta on keskittyä tarkemmin sijoittajakuvaan eli rahoittajien/sijoittajien saamaan kuvaan yrityksen taloudellisesta tilanteesta.

Seuraavalla sivulla esitettävä viitekehys (kuva 1) selventää vielä lisää tutkimuksessa esille tulevia keskeisiä suhteita, ottamalla huomioon yritys-/sijoittajakuva-käsitteen sekä tutkielman tarkoituksen (myös tutkimuksen etenemisjärjestyksen). Tutkimuksen (kuvan 1/viitekehysten) ongelman muodostaa se, että erityisesti listatuilla yrityksillä on ainakin tähän päivään asti Suomessa ollut päätäntävalta siitä, kuinka he esittävät tilinpäätösraporteissaan leasingvastuut, sillä vielä tänä päivänä noudatetaan Suomen normiston (Suomen kirjanpitolaki/-asetus, KTMp) mukaisia taloudellisen informaation raportoimisen vaatimuksia, jotka ovat varsinkin leasingvastuiden osalta olleet varsin joustavat. Vuonna 2005 astuu kuitenkin voimaan IAS/IFRS- käytäntö, mikä kiristää raportointivaatimuksia oleellisesti, vaikuttaen näin tunnuslukuihin sekä täten yritys-/sijoittajakuvaan. Tutkimus auttaa täten ymmärtämään, kuinka suuri vaikutus IFRS- maailmaan siirtymisellä on leasingvastuiden raportoimiseen ja raporttien muokkaamaan kuvaan yrityksestä.

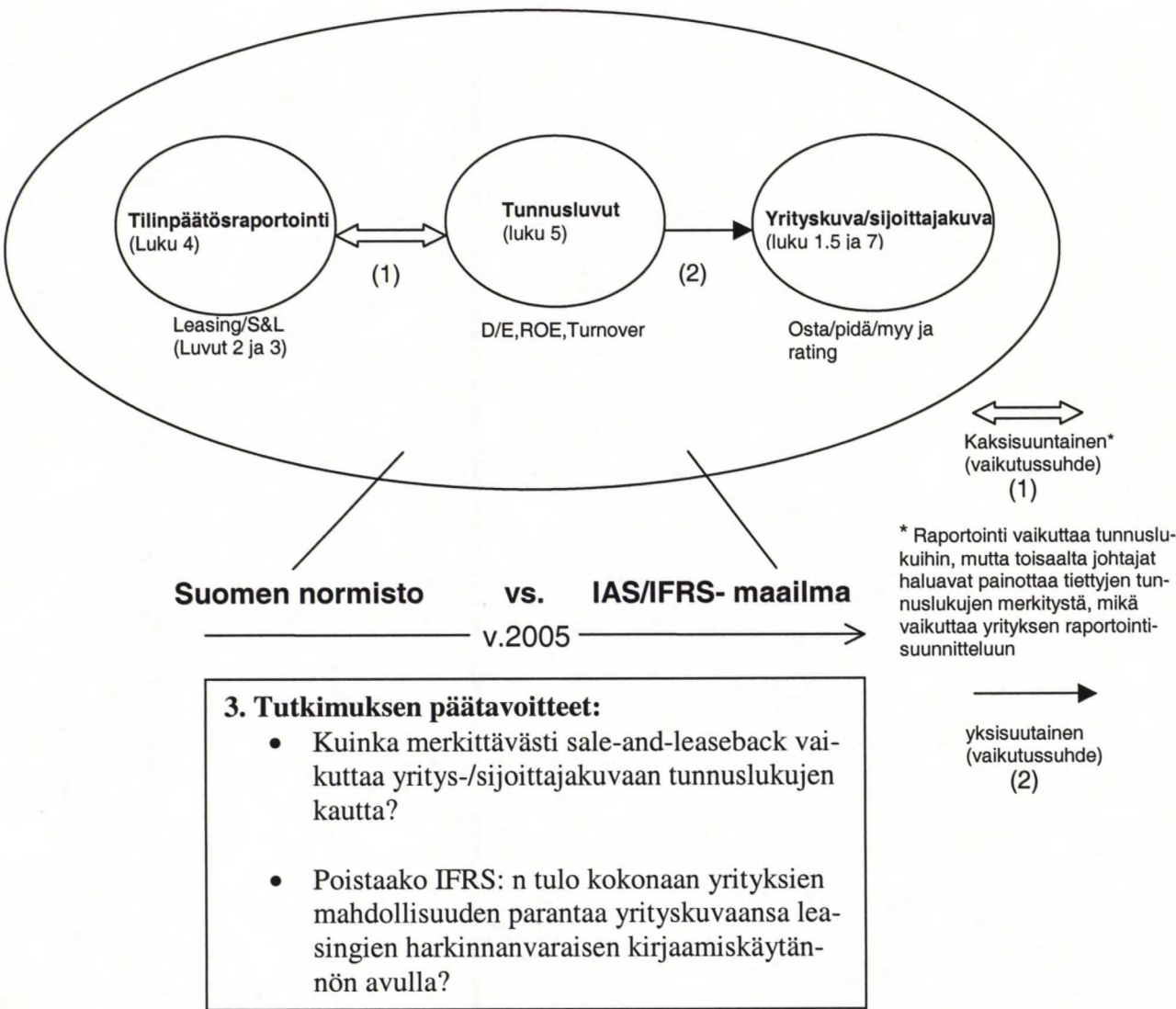


**Kuva 1. IAS/IFRS- maailman ja Suomen normiston luomat puitteet ohjaavat etenkin raportointia ja tunnuslukujen esittämistä**

**1. Tutkimusongelma:**

Harkinnanvaraisuus leasingien käsittelyssä vaikuttaa suoraan tunnuslukujen kautta yritys-/sijoittajakuvaan.

**2. Prosessin kulku**





## 2. Leasing

”Leasingin alkuna mainitaan yleensä amerikkalainen Bell- yhtiö, joka 1800-luvun lopulla ryhtyi Yhdysvalloissa vuokraamaan puhelimia. Englantilaisen Tom Clarkin mukaan jo muinaiset sumerilaiset harjoittivat maanviljelyskoneiden liisauksia 2000 vuotta ennen ajanlaskumme alkua. Nykyisessä muodossaan leasing alkoi vuonna 1952, jolloin Yhdysvalloissa perustettiin United States Leasing Corporation of San Francisco. Tämän jälkeen leasing on investointien rahoitusmuotona kasvanut voimakkaasti ja levinnyt markkinatalousmaihin ympäri maailman. Suomeen leasingtoiminta tuli 1960-luvulla.” Näin Ilona Junka (1986, 1) tiivistä onnistuneesti leasingrahoituksen historian ensimmäisessä kattavassa rahoitusleasingsopimuksia kartoittavassa tutkimuksessa Suomessa. Seuraavaksi tutustutaan hieman tarkemmin eri leasingsopimuksien muotoihin.

### 2.1 Katsaus leasingsopimuksien eri muotoihin

Leasing on hyödykkeen (tuotantovälineen) pitkäaikaista vuokraamista sopimusteitse, missä hyödykkeen tuottama hyöty liiketoiminnalle saavutetaan ilman itse hyödykkeen ostamista (Troberg 2003, 136). Tyypillisen leasinginsopimuksen osapuolina ovat vuokralleantaja (lessor) sekä vuokralleottaja (lessee). Vuokralleantaja antaa vuokralleottajalle oikeuden käyttää tiettyä hyödykettä tietyn ajanjakson ajan; ja tämän oikeuden velvoittamana vuokralleottaja maksaa ennalta määrättyjä jaksottaisia maksuja vuokralleantajalle sopimuskauden aikana (Spiceland et al. 2001, 672). Voidaan katsoa, että leasingin yksi merkittävimmistä eduista on se, että leasingtoiminta vapauttaa yrityksen varoja muihin kriittisiin käyttötarkoituksiin. Tämän lisäksi vuokraamisella (muu vuokrasopimus/ ”käyttöleasing”, IAS 17) voidaan välttyä hyödykkeen kirjaamiselta pysyviin vastaaviin sekä vieraaseen pääomaan (lainana).

Tyypillisesti leasingsopimukset ovat eroteltu käyttö- ja rahoitusleasingsopimuksiksi (Junka 1986, 2). Jaottelua voidaan tarvittaessa tarkentaa monella eri tavalla. Tarkennusta on yleensä saavutettu jakamalla leasingsopimukset vielä brutto- ja nettoleasingsopimuksiksi sekä suoraksi että epäsuoraksi leasingiksi<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Muita leasingmuotoja ovat esim. veron huomioiva leasing, lainarahoitteinen leasing sekä tuonti- ja vientileasing (mm. Junka 1986, 9) Tutkimuksen keskittyessä yhteen tiettyyn leasingin erityismuotoon (sale-and-leaseback- sopimukset), on muut erityismuodot jätetty tämän tutkimuksen ulkopuolelle.

Brutto- ja nettoleasingsopimuksien jaottelu perustuu siihen, kuinka sopimuksen kohteena olevan hyödykkeen toimintakuntoa ylläpitävät sopimukset (huolto/korjaus/vakuutus) on jaoteltu vuokralleottajan ja vuokralleantajan kannettaviksi. *Bruttosopimuksissa* vuokralleantaja vastaa yleensä kaikista hyödykkeeseen liittyvistä lisäkustannuksista, vuokralleottajan puolestaan vastatessa niistä *nettoleasingsopimuksen* alaisuudessa.

#### *Suoran ja epäsuoran leasingopimuksen peruseriaatteen*

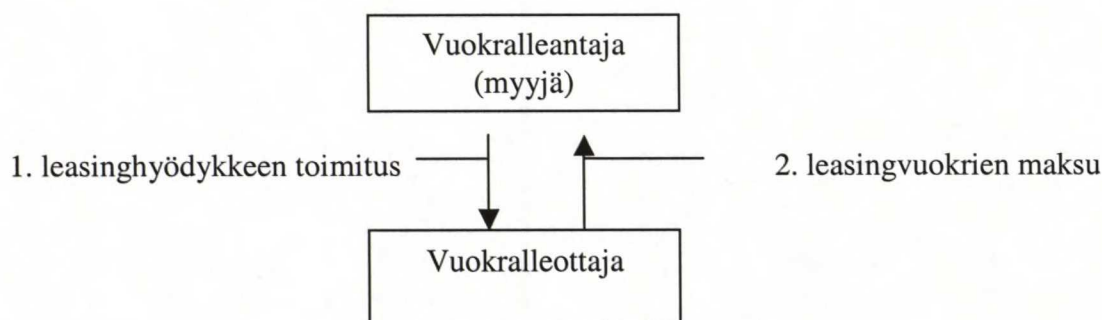
*Suorasta leasingistä* voidaan käyttää myös nimitystä tuottajaleasing/ välitön leasingopimus, jolloin hyödykkeen myyjä (tuottaja tai maahantuoja) toimii samalla itse vuokralleantajana. *Epäsuorasta* (välillisestä) leasingopimuksesta on puolestaan silloin kyse, kun muodostuu kolmikantasuhde tavaran toimittajan/myyjän, vuokralleottajan sekä rahoitusyhtiön toimivan vuokralleantajan välille. Välillisuus muodostuu siitä, että vuokralleottaja neuvottelee suoraan tavaran toimittajan kanssa haluamastaan tuotteesta, jonka sitten rahoitusyhtiö ostaa tavaran toimittajalta ja liisaa sen edelleen vuokralleottajalle. Kun suorassa leasingissa leasingkohteen omistus säilyy alkuperäisellä myyjällä/toimittajalla, niin epäsuorassa leasingissa kohteen omistus siirtyy rahoitusyhtiölle, vaikka rahoitusyhtiön rooli käytännössä rajoittuu nimensä mukaisesti rahoituksen tarjoajaksi. Rahoitusyhtiöllä ei ole omia tavaravarastoja, vaan rahoitusyhtiö hankkii hyödykkeen omistukseensa vasta siis silloin, kun vuokralleottaja ja hänen toivomansa hyödyke ovat rahoitusyhtiön tiedossa. Useimmiten rahoitusyhtiö sopii hyödykkeen toimittajan kanssa myös takaisinostosopimuksesta, joka velvoittaa tavaran toimittajan lunastamaan vuokrakohde takaisin vuokrakauden jälkeen ennalta sovitun jäännösarvon mukaisesti (Junka 1986, 7).

On kuitenkin muistettava, että tavaran toimittaja voi minimoida/siirtää suoran leasingopimuksen aiheuttamaa rahoitusriskiä sopimalla rahoitusyhtiön kanssa vuokrasopimuksen rahoittamisesta, jolloin myyjä/tavaran toimittaja saa rahoitusyhtiöltä leasingopimuksen diskontatun arvon etukäteen, rahoitusyhtiön saadessa samalla oikeuden periä vuokrasaatavia jatkossa vuokralleottajalta. Tämän uuden sopimuksen avulla tavaran toimittaja saa epäsuoran leasingopimuksen edun: vuokrasaatavien pääomitetun arvon heti itselleen. Täten voidaan ajatella, että tavaran toimittajat/tuottajat preferoivat epäsuoraa leasingopimusta juuri rahoitusriskin hallinnan takia. Epäsuora leasingopimus avaa myös vuokralleottajalle enemmän mahdollisuuksia: rahoitusyhtiö pystyy nimittäin usein tarjoamaan leasingrahoitusta tilanteissa, missä vuokralleottajan muut rahoituslähteet ovat käden ulottumattomissa. Seuraavat kuvat 2.1 ja 2.2 ha-

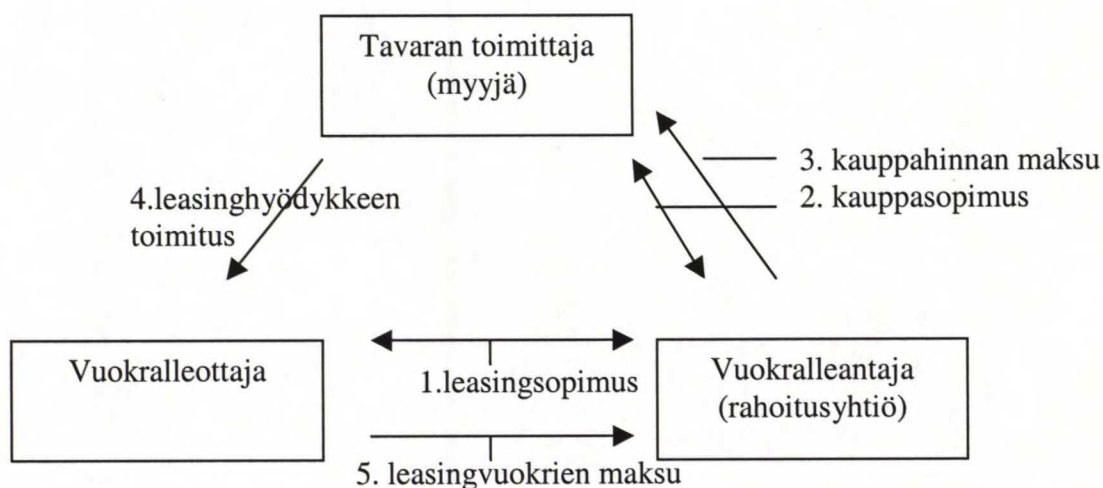


vainnollistavat vielä suoran ja epäsuoran leasingsovimuksien suhteita ja sopimisluonteisten asioiden etenemisjärjestystä osapuolten kesken.

**Kuva 2.1. Suora leasingsovimus**



**Kuva 2.2 Epäsuora leasingsovimus (suosituin sopimusmuoto)**



## 2.2 Rahoitusleasing

Brealey & Myers (2003, 729–730) luonnehtii rahoitusleasingsovimusta (financial/capital lease) pitkäaikaiseksi sekä sitovaksi leasingsovimukseksi. Pitkäaikaisuus johtuu ensinnäkin siitä, että sopimus kattaa suurimman osan hyödykkeen arvioidusta taloudellisesta pitoajasta sekä toiseksi siitä, että leasingkautena leasingvuokrat peittävät leasingkohteen arvon kokonaan (”täysin peittävä leasing”) (Junka 1986, 9). Sitovuus puolestaan kuvastaa sitä, että sopimusta ei voi purkaa, mutta jos niin tapahtuu, vuokralleottaja korvaa vuokralleantajalle syntyneet mahdolliset tappiot. Brealey & Myers (2003, 730) rinnastaa rahoitusleasingsovimuksen tavalli-



seen lainan ottoon. Rinnastus johtuu välittömästä rahan sisääntulosta (cash inflow) vuokralleottajan kannalta, sillä hänen ei tarvitse ostaa hyödykettä. Vuokralleottaja on kuitenkin sitoutunut lainan tavoin maksamaan sopimuksen mukaisia jaksottaisia maksuja vuokralleantajalle (=lainan antajalle). Rahoitusleasingsopimukset ovat yleensä nettoleasingsopimuksia, jolloin vuokralleottaja vastaa leasingkohteen huollosta, korjauksista ja vakuutuksista (Junka 1986, 8). Rahoitusleasingsopimuksien merkitys investointien rahoitusmuotona lisääntyi Suomessa nopeasti varsinkin 1980-luvun alussa (mt. 1).

### *Kuvaus rahoitusleasingin tilinpäätöskäsittelyn vaikutuksesta*

Suomen tämän hetkisen tilinpäätöskäytännön mukaisesti (kirjanpitolaki 1997, 6 luku, 18§) vuokralleantaja saa merkitä (rahoitusleasingsopimuksen alaisen) hyödykkeen konsernitilinpäätökseensä<sup>5</sup> siten kuin se merkittäisiin myytynä, ja vuokralleottaja siten kuin se merkittäisiin ostettuna. Leppiniemi (2002a, 272) korostaa, että yksittäisen yrityksen tilinpäätöksessä rahoitusleasingsopimuksia käsitellään vuokrasopimuksina, kun taas konsernitilinpäätöksessä kirjanpitovelvollinen tekee valinnan vuokratähtäytelyn ja hyödykkeen ostoa/myyntiä vastaavan käsittelyn väliltä. Kirjanpitolain (3 luku, 3§) mukaan tehtyä valintaa on noudatettava kuitenkin jatkuvuuden periaatteen mukaisesti kaikissa samankaltaisissa leasingsopimuksissa sekä tilikaudesta toiseen. Leppiniemi (mt. 273) jatkaa, että menettelytavalla on vaikutusta tuloslaskelman ja taseen eri eriin ja näin ollen tilinpäätöksestä laskettaviin tunnuslukuihin. Rahoitusleasingsopimuksen käsittely ostetun omaisuuden tavoin kasvattaa vuokralleottajan taseen loppusummaa sekä vieraan pääoman määrää verrattuna vuokrauskäsittelyyn. Vastaava käsittely vuokralleantajan tilinpäätöksessä kasvattaisi sopimuksen tekovuoden liikevaihtoa sekä tulosta, koska koko leasingmaksujen nykyarvo tuloutetaan liikevaihtona.

## **2.3 Käyttöleasing/Muu vuokrasopimus**

Käyttöleasingsopimus/muu vuokrasopimus (operating/operational lease) on yleensä lyhykkestoinen leasingsopimus, jota sopimuskauden umpeutuessa on mahdollista, muttei pakollista jatkaa (Troberg 2003, 137). Käyttöleasingsopimusta on perinteisesti pidetty tavallisen vuokrasopimuksen kaltaisena. IAS/IFRS -käytännön yhteydessä muista kuin rahoitusleasingsopi-

---

<sup>5</sup> Emoyrityksen on laadittava konsernitilinpäätös, jos seuraavista rajoista vähintään kaksi on ylittynyt päättyneeltä ja sitä välittömästi edeltäneeltä tilikaudelta: Liikevaihto 25 milj.€, Taseen loppusumma 12,5 milj.€, Henkilökunta keskimäärin 250 hlöä (KPL 6.1 §). Konsernitilinpäätös on koosta riippumatta kuitenkin laadittava aina, mikäli yritys jakaa osinkoa, antaa lainaa tai vakuuden lähipiirille OYL 12:7:1§ mukaisesti tai palauttaa pääomaa lainaa tai maksaa sen korkoa tai muuta hyvitystä (OYL 11:10 §).

muksista käytetään osuvasti nimitystä muu vuokrasopimus, joka vastaa terminä Suomessa tunnetumpaa käyttöleasingiä<sup>6</sup>. Muissa vuokrasopimuksissa omistuksen fundamentaaliset oikeudet ja vastuut jäävät vuokralleantajalle; vuokralleottaja vain käyttää tilapäisesti vuokrattua hyödykettä (Spiceland et al.2001, 677). Tästä johtuen myyntiä ja ostoa ei tapahdu, ja ainoat kirjaukset syntyvät vuokratuotoista ja -kuluista. Muun vuokrasopimuksen kohdehyödykettä saatetaan vuokrata useammalle vuokranottajalle peräjälkeen, joten yksittäinen leasingkausi ei kata kohteen koko taloudellista käyttöikää (Junka 1986, 5).

Leasingsopimuksen neuvotteluissa on yleensä tavoitteena luoda sellaiset ehdot, jotka oikeuttavat vuokralleottajan käsittelemään sopimusta muuna vuokrasopimuksena sekä vuokralleantajan käsittelemään samaa sopimusta rahoitusleasingsopimuksena (Spiceland et al.2001, 677). Yleensä muut vuokrasopimukset ovat 1) bruttoleasing (huoltoleasing) tyyppisiä sopimuksia, jolloin kohteena olevan hyödykkeen huollosta, korjauksista ja vakuutuksista on vastuussa vuokralleantaja ja 2) ”ei peittävä” tyyppisiä sopimuksia, jolloin leasingvuokrat eivät peitä koko leasingkohteen arvoa leasingkauteen (Junka 1986, 8-9).

---

<sup>6</sup> Muu vuokrasopimus on IAS 17-standardin mukainen termi (KHT-yhdistys), joten sitä käytetään tutkimuksen edetessä käyttöleasingopimus- termin sijaan, vaikka käyttöleasing-terminä olisikin Suomessa tunnetumpi.

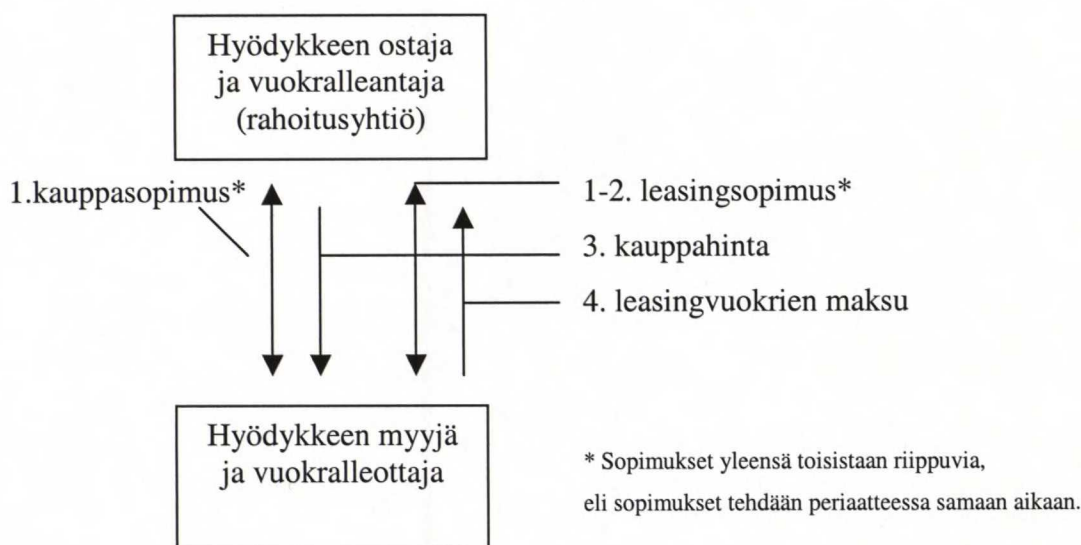


### 3. Sale-and-Leaseback

#### 3.1 Sale-and-Leaseback - erityisleasingmuoto

Sale-and-leaseback (myynti ja takaisinvuokraus) on merkittävä leasingjärjestely, jossa vuokralleottaja (myyjä) myy aluksi taseen vastaavissa olevan käyttöomaisuuden (tyypillisesti kiinteistön) rahoitusyhtiölle (ostaja/vuokralleantaja), joka vuokraa sen sitten välittömästi takaisin vuokralleottajalle. Sale-and-leaseback -järjestelyä voidaan havainnollistaa seuraavan kuvan 3.1 avulla:

**Kuva 3.1 Tyypillinen sale-and-leaseback -järjestely**



Sale-and-leaseback -järjestely voidaan siis erottaa kahdeksi eri transaktioksi (sopimukseksi) eli hyödykkeen myymiseksi (kauppasopimus) sekä leasingsopimuksen solmimiseksi, mutta yleensä näitä käsitellään yhtenä transaktiona (sopimuksena) myynti- ja leasingsopimuksien todellisten luonteiden tähden. Tavallisesti myyntihinta ja leasingsopimuksessa sovitut ehdot (vuokra) ovat nimittäin toisistaan riippuvia (Spiceland et al.2001, 703). Yrityksen täytyy täten tasapainoilla myyntihinnan ja tulevan vuokran välillä: mitä korkeampi toinen näistä on, sitä korkeammaksi myös toinen määräytyy (Nappi-Choulet 2002, 17). Tyypillisesti vuokratustannus riippuu vuokralleottajan (myyjän) rahoituksellisesta asemasta (luottoluokitus), toimialasta, kiinteän omaisuuden (kiinteistön) olinpaikasta sekä yleisestä rahoitusmarkkinoiden tilanteesta (Strotman 1991, 2). Strotman jatkaa, että tyypillinen kyseiseen järjestelyyn liittyvä leasingsopimus on pitkäaikainen (15 – 20 vuotta) triple-net-lease-sopimus, johon on liitetty jat-

ko-optio (renewal option). Triple-net-lease on eräänlainen nettoleasingsopimus, jonka mukaan vuokralleottaja on vastuussa kaikista kustannuksista, jotka kohdistuvat leasingin kohteeseen (verot, käyttö/korjaus - ja vakuutuskustannukset). Tämän lisäksi sale-and-leaseback- järjestelyn rahoittajat (vuokralleantajat) voivat vaatia vuokralleottajan vastaamaan edellisten lisäksi myös mahdollisista ympäristötuhoista sekä saastuttamisesta (Fickes 2002, 97). Näitä sopimuksia kutsutaan nimellä bondable lease tai ”hell-or high-water lease”.

Sale-and-leaseback järjestelyn kohteena on tyypillisesti kiinteistö rakennuksineen. Murtolehto (1989, 21) rinnastaakin sale-and-leaseback -toiminnan kiinteistöleasingiksi, jossa asiakas myy kiinteistönsä markkinahintaan rahoitusyhtiölle sekä vuokraa oikeuden käyttää ja hallita kiinteistöä. Lisäksi yleensä sovitaan osto-optiosta, joka antaa asiakkaalle etuosto-oikeuden vuokrakauden päätyttyä alkuperäisellä kauppahinnalla eli arvonnousu tulisi asiakkaan hyväksi. Tammi-Salminen (2000, 360) puolestaan mainitsee, että sale-and-leaseback on eräs rahoitusyhtiöiden käyttämä ratkaisu kiinteistöleasingin harjoittamiseen. Tammi-Salminen painottaa kiinteistöjen sekä rakennuksien toimimista vakuutena kyseisissä järjestelyissä. Näin ollen järjestelyn taloudellisena funktiona hän pitää asiakasyrityksen luotottamista kiinteistövakuutta vastaan. Vaikka kiinteistöleasing -järjestelyä pidettäisiinkin normaalina luotonottona, järjestely voidaan kuitenkin kirjanpidollisesti toteuttaa niin, että se parantaa asiakasyrityksen tasetta ja taloudellisia tunnuslukuja (mt. 361).

Sale-and-leaseback -sopimuksien leasingosa (takaisinvuokraussopimus) on muiden tavallisten leasingsopimuksien mukaisesti (sopimusehtojen ja -luonteidensa perusteella) jaettavissa rahoitusleasingeiksi ja muiksi vuokrasopimuksiksi. Yleensä vuokralleottajat pyrkivät laatimaan leasingsopimuksen niin, että kyseessä oleva sopimus luokiteltaisiin muuksi vuokrasopimukseksi. Kyseinen preferenssi johtuu siitä, että muuta vuokrasopimusta pidetään taseen ulkopuolisena sopimuksena (off-balance sheet lease/finance), minkä johdosta vuokralleottajan ei tarvitse merkitä leasinghyödykettä varoiksi ja veloiksi taseeseen ja näin ollen taloudelliset tunnusluvut saattavat parantua (Sumberg 1997, 2). On kuitenkin huomioitava, että mikäli IASB/FASB<sup>7</sup> tulkitsee sale-and-leaseback -järjestelyn rahoitukselliseksi järjestelyksi myynnin ja (takaisin)vuokrauksen sijaan, ostajasta/vuokralleantajasta tulee lainanantaja/velkoja sekä

---

<sup>7</sup> IASB (International Accounting Standards Board) antaa kansainväliseen käyttöön tarkoitettuja tilinpäätösstandardeja (IAS/IFRS-standardit). Vastaava elin Yhdysvalloissa on FASB (Financial Accounting Standards Board). Kyseiset elimet toimivat nykypäivänä läheisessä yhteistyössä kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja laatiessaan.



vuokralleottajasta lainanottaja/velallinen, ja näin ollen kyseessä ei siis olisikaan taseen ulkopuolinen rahoitus (Nappi-Choulet 2002, 19).

### **3.2 Sale-and-Leaseback -järjestelyn motiivit**

Sale-and-leaseback- järjestelyn motiiveja on lukuisia. Tutkimuksen painottuessa vuokralleot-tajiin on luontevaa tarkastella motiiveja juuri vuokralleottavien yrityksen näkökulmasta. Yleisesti ottaen voidaan todeta, että yrityksen rahoituksellisten motiivien lisäksi on havaitta-vissa strategisia motiiveja.

#### **3.2.1 Rahoitukselliset motiivit**

Sale-and-leaseback- järjestelyn (käyttöomaisuuden ulkoistamisen) rahoitukselliset motiivit voidaan jakaa pääasiassa kolmeen luokkaan (Nappi-Choulet 2002, 16–17): taserakenteen pa-raneminen, uuden rahoituslähteen muodostuminen sekä yrityksen arvon kohoaminen varojen tehokkaamman käytön avulla.

Taserakenteen paraneminen/keveneminen on mahdollista varsinkin silloin, jos myyty hyödy-ke (esimerkiksi kiinteistö) on ollut myyjän/vuokralleottajan taseessa niin varoissa kuin velois-sa. Myynnin ja takaisinvuokrauksen johdosta yrityksen tase kevenee ja rahoituksellinen ase-ma paranee, koska aiemmin epälikvidit pitkäaikaiset varat siirtyvät likvidimpään muotoon lyhytaikaisiksi varoiksi (= käyttöpääomaksi). Taseen parantumisella on myös toisenlainen merkitys, nimittäin jos aiemmin veloissa oleva hyödyke on saatu myynnin avulla pois yrityk-sen taseesta, tietyt yleisimmin noteeratut tunnusluvut paranevat (omavaraisuusas-te/velkaisuusaste) (Strotman 1991, 1). Edellä mainittujen tunnuslukujen lisäksi pääoman tuot-toasteet (ROCE ja ROE) voivat myös muuttua sijoittajien kannalta houkuttelevammiksi. Bar-risin (2002, 107) mukaan, jos kiinteistö (hyödyke) pystytään myymään alle yrityksen sen het-kisen ROCE:n määräämän tuottoasteen, ROCE parantuu automaattisesti<sup>8</sup>. On kuitenkin muis-tettava, että taloudellisten tunnuslukujen paraneminen noteeratuilla yrityksillä edellyttää, että

---

<sup>8</sup> ROCE  $\approx$  liikevoitto/sijoitettu pääoma. ROA:n, ROE:n ja muiden tutkimuksen kannalta merkittävien tunnuslu-kujen määritteet löytyvät 5. luvusta. Samalla 5. luvussa tutkitaan vielä tarkemmin Sale-and-leasebackin/leasingin tunnuslukuvaikutuksia.

sale-and-leaseback- järjestelyn alainen leasingsopimus on muu vuokrasopimus (tiettyjä maita lukuunottamatta<sup>9</sup>).

Vaihtoehtoisena rahoituslähteenä sale-and-leaseback- järjestely auttaa eniten niitä yrityksiä, jotka ovat kooltaan pieniä sekä luottoluokituksestaan heikkoja, varsinkin silloin kun perinteiset rahoituslähteet (osake-/velkamarkkinat) ovat taantumassa (Shaw 2002, 1). Nappi-Choulet (2002,17) toteaaakin, että teoriassa ulkoistaminen sekä taseen ulkopuolinen rahoitus mahdollistaisi uudesta rahoituslähteestä nauttimisen halvemmilla rahoituskustannuksilla verrattuna perinteisiin osake- ja velkamarkkinoihin. Sale-and-leaseback rahoituslähteenä ei vaikuttaisi edes negatiivisesti luottoluokitukseen, mikäli sopimus luokiteltaisiin taseen ulkopuoliseksi. Ottaen vielä huomioon viime aikojen taloudellisen matalasuhdanteen, monet yritykset ovat joutuneet kamppailemaan alhaisten voittojen ja korkealle nousevien velkojen kanssa. Vaikka likvidejä varoja tarvitseva yritys ei saisi rahoitusta pankilta tai osakemarkkinoilta, niin yritys voi onnistua järjestämään rahoituksen sale-and-leaseback:n avulla pitkäaikaisen varallisuuden toimies- sa leasingsopimuksen kohteena (Webb 2003, 44). Sale-and-leaseback tarjoaa myös ns. 100 % -rahoituksen sopimuksen alaisen hyödykkeen markkina-arvosta. Myyjä/vuokralleottaja voi saada 100 % rahoituksen sopimuksen kohteena olevasta hyödykkeestä, kun yleensä tavallises- sa lainan annossa (hyödykkeen toimiessa vakuutena) jäädään rahoitukseen, joka on 75 % - 80 %:sta hyödykkeen markkina-arvosta (Milich 1992, 3).

Yrityksen arvon kohottaminen varojen tehokkaammalla käytöllä on hyvin pitkälti myös kyt- köksissä strategisiin motiiveihin sekä yleistaloudellisiin tekijöihin (Shareholder Value Mana- gement-ajattelu). Kansainvälinen kiivas kilpailu on ajanut useat yritykset tehostamaan toimin- tojansa osakkeenomistajien varallisuuden maksimoimiseksi. Yhtenä merkittävänä keinona on yleisesti pidetty epälikvidien ja tuottamattomien varojen muuttaminen likvideiksi sekä tuotta- viksi varoiksi. Kun kiinteistöt yleensä tuottavat 5 – 8 % tuottoa sijoittamalleen varalle, niin on hyvin ymmärrettävää, että osakkeenomistajat eivät yleensä tyydy tällaisiin tuottoprosentteihin (Fickes 2002, 92). Tällöin on siis hyvin suotavaa, että yritys myy taseestaan pois vähätuottoi- sen kiinteistövarallisuuden ja sijoittaa saadut varat ydintoimintoihinsa (Nappi-Choulet 2002, 17). Wehba (2002, 3) väittääkin, että kiinteistövarallisuuden myymisellä on positiivinen vai- kutus yrityksen osakkeen markkinahintaan. Wehban mielestä osakkeen arvon nousu johtuu

---

<sup>9</sup> Spiceland (et al. 2001,686) kuitenkin muistuttaa, että leasingsopimuksien käsittely ei ole niin yksiselitteistä kaikkialla maailmassa, nimittäin Japanissa ja Italiassa ei ole säädelty erikseen rahoitusleasingsopimuksen käsitte- lyä tilinpäätöksessä, vaan kaikki leasingsopimukset on käsitelty muina vuokrasopimuksina. Tanskassa, Ruot- sissa ja Suomessa rahoitusleasingsopimuksien aktivointi taseeseen on ainakin vielä vapaaehtoista.



ensinnäkin siitä, että kiinteistöjen myynti parantaa yrityksen taloudellista tulosta sekä toisaalta siitä, että myynti lähettää signaalin investoijien keskuuteen, että yritys on luopunut alle tuotto-tavoitteen olevista varoista ja sijoittanut saadut tulot kasvuun tai muuhun taloudellisesti kannattavaan vaihtoehtoon.

Markkinoilla esiintyy myös muutamia muita rahoituksellisia motiiveja. Shaw (2002, 2) mainitsee, että suurin osa sale-and-leaseback -järjestelyn tuloksena syntyneistä myyntivaroista käytettäisiin yrityksen velan takaisinmaksuun. Murtolehto (1989, 21) puolestaan kirjoittaa, että listautumista suunnitteleville yrityksille kiinteistöleasing tarjoaa mieluisan keinon parantaa tunnuslukuja, jotka puolestaan helpottavat myöhemmin edullisimpien lainahtojen saamista. Milich (1992, 2) painottaa veroetujen muodostumista varsinkin maa-alueiden takaisinvuokrauksessa, jolloin verovähennyskelpoiset leasingmaksut ovat korkeammat kuin velalla ostetun maa-alueen korkokustannukset ja poistot. Kyseinen etuus syntyy siitä, että maa-alueella on rajaton taloudellinen pitoaika, jolloin siitä ei tehdä poistoja. Spiceland et al.(2001, 673) muistuttaa, että veroetuja voi saada myös epäsuorasti. Tämä onnistuu siten, että suuremman marginaaliveron omistava vuokralleantaja/ostaja hyvittää osittain suuremmat verovähennykset pienempinä leasingmaksuina myyjän/ vuokralleottajan hyväksi.

### **3.2.2 Strategiset motiivit**

Suurimpana strategisena motiivina sale-and-leaseback- järjestelyssä Nappi-Choulet (2002, 18) pitää yrityksen pyrkimystä keskittyä omaan kannattavaan ydinliiketoimintaansa, jolloin yrityksellä on paljon parempi käsitys omista kilpailueduistaan. Nappi-Choulet jatkaakin, että kilpailuetuja parantamalla voidaan voittaa lisää markkina-osuuksia ja näin kasvattaa osakkeenomistajien varallisuutta.

Toisena yleisenä strategisena motiivina on pidetty toiminnallisen joustavuuden muodostumista sale-and-leaseback järjestelyn tuloksena. Barris (2002, 106) toteaaakin, että yritykset ovat enenevässä määrin huomanneet, kuinka kilpailuympäristö ja kehitystyö vaativat jatkuvasti muutoksia toiminnan järjestelyssä, tuotantolaitteiden ja – koneiden sekä rakennuksien ja maa-alueiden suunnittelussa. Jos yrityksellä on esimerkiksi pysyvä tuotantotila sellaisella toimialueella, jossa taloudellinen toiminta on hiipumassa, niin tuotantotilasta on tällöin erittäin vaikea päästä eroon. Toisaalta voidaan ajatella, että tuotantotila on sidoksissa toimintakapasiteettiinsa, -tyyppinsä sekä sijaintiinsa, jolloin ne eivät välttämättä vastaa taloudellisessa mielessä tu-

levaisuuden vaatimuksia. Tällöin ulkoistamisen myötä, yrityksen toiminta muodostuu joustavammaksi ja kilpailukykyisemmäksi, kun yritys ei ole enää sidoksissaan johonkin tiettyyn tuotantotilaan, vaan voi muuttaa tuotantokapasiteettiaan kysynnän mukaan leasingsopimuksien avulla. Joustavuuden rinnalle voisi nostaa vielä tehokkuuden lisäämisen, joka on myös yksi strategisista motiiveista. Barris (2002, 106) toteaaakin, että yritysten toimitiloista/tuotantotiloista vastaavat eivät ole parhaita mahdollisia ammattilaisia kiinteistöjen hoitamiseen, vaan kiinteistön myynti esimerkiksi kiinteistöihin erikoistuneelle rahoitusyhtiöille lisäisi tehokkuutta alempien muuttuvien kustannuksien muodossa.

### **3.3 Sale-and-Leaseback -järjestelyn yleisyys**

Monien vuosikymmenien ajan yritykset omistivat kiinteistönsä kunnes viime vuosikymmeninä sale-and-leaseback toiminta saavutti suurta suosiota niin Euroopassa kuin Yhdysvalloissakin. Barris (2002, 103) kuvailee, että Euroopassa trendi kääntyi nousuun 1990-luvun puolivälissä ja viime vuosien aikana kehitys on ollut valtaisa. Ennen kaupat olivat kooltaan pieniä ja kasvokkain sovittuja, mutta viime vuosien aikana kaupat ovat muuttuneet julkisiksi sekä arvoltaan satojen miljoonien tai jopa miljardien arvoiseksi tapahtumiksi. Hyvänä esimerkkinä Barris tuo esille MBE Conseil/Catellan tekemän tutkimuksen, jonka mukaan sale-and-leaseback- toiminnan osuus Ranskan kaikista investoinneista nousi vuoden 2000 3 %:sta vuoden 2001 33 %:iin. Fickes (2002, 91) arvioi, että Yhdysvalloissa kyseisen järjestelyn alaiset investoinnit nousevat vielä nykyisestä 6 miljardista(\$)/vuosi entisestään, koska velkarahoitusta on vaikea saada ja aiemmin suurta suosiota Yhdysvalloissa nauttineet synteettiset leasing-sopimukset (synthetic lease) ovat joutuneet kirjanpidollisen kritiikin kohteeksi. Financial Accounting Standard Board (FASB) päättikin osittain Enron skandaalin takia, että synteettisessä leasingissa avainasemassa olleet, erityistä tarkoitusta varten perustetut yksiköt (Special purpose entities) tulee kirjata emoyhtiön taseeseen (Webb 2003, 44). Webb jatkaakin, että kasvavassa määrin yritykset, joiden synteettinen leasingsopimus umpeutuu, kääntyvät sale-and-leaseback- järjestelyn puoleen. Kasvupotentiaali on valtava, sillä Fickes (2002, 91) mainitsee, että synteettisten leasingsopimuksien arvo on 75 miljardin ja 120 miljardin välillä.

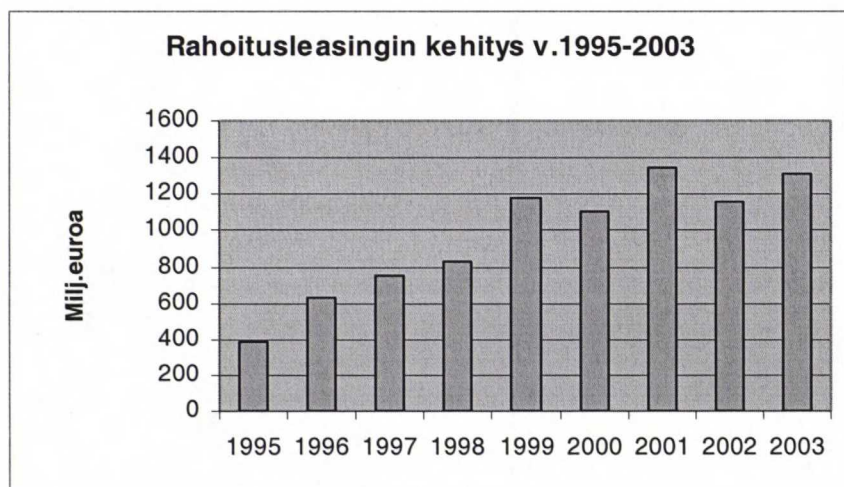
Vaikka Euroopassa kiinteistöjen ulkoistaminen on tullut yhä yleisemmäksi, niin ero Yhdysvaltojen kehitykseen on merkittävä. Nappi-Choulet (2002, 2) arvioi, että Euroopassa yritysten kiinteistöjen tasearvo on vielä 35 – 40 % koko taseen loppusummasta, kun vastaava luku Yhdysvalloissa on 15 %. Merkittävää on myös se, että kun 30 % Yhdysvaltalaisista yrityksistä omistaa käytössään olevan kiinteistön, niin vastaava luku Euroopassa on 70 %. Nappi-

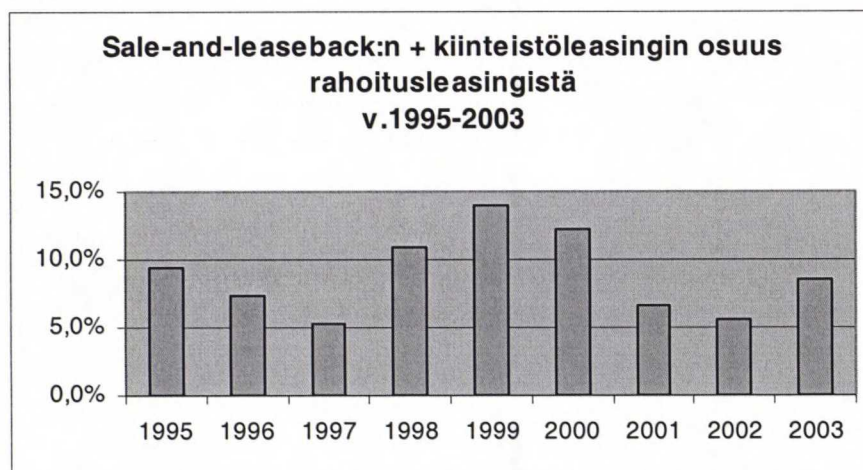
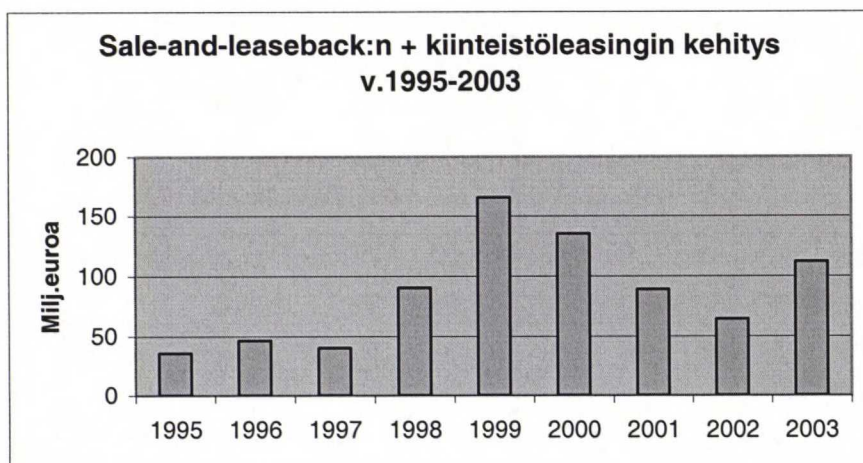


Chouletin mukaan 70 % on aivan liian suuri osuus ja haittaa yritysten fokuksitumista ydinbisneksensä.

Suomessa tilastokeskus on koonnut tilastoja rahoitusleasingin suosioista vuokralleantajien sekä vuokralleottajien keskuudessa. Kyseisistä tilastoista saadaan myös selville sale-and-leaseback(s&l)/kiinteistöleasingin osuus rahoitusleasingeistä. Tässä tutkimuksessa tarkastelun kohteena ovat vuodet 1995- 2003. Tilastojen perusteella niin rahoitusleasing- järjestelyt kuin myös s&l/kiinteistöleasing - järjestelyt kasvoivat melkoisen tasaisesti aina vuoteen 1999 asti [rah.leas: €380milj. (v.-95) => 1,2mrd.(v.-99); s&l: 36milj. (v.-95) => 165milj. (v.-99) ], minkä jälkeen rahoitusleasing- järjestelyn trendi on noussut ja laskenut vuorotellen, nousten kuitenkin taas vuonna 2003 [1,2mrd.(v.-99) => 1,1mrd.(v.-00) => 1,3mrd.(v.-01) => 1,2mrd.(v.-02) => 1,3mrd. (v.-03)]. S&l/kiinteistöleasing – järjestelyjen suosio hiipui v.1999 (€165 milj.) jälkeen tasaisesti päättyen vuonna 2002 64 miljoonaan, jonka jälkeen trendi on lähtenyt jälleen nousuun päättyen vuonna 2003 112 milj.€. Mielenkiintoista haitariliikettä on tehnyt s&l/kiinteistöleasing –järjestelyjen osuus rahoitusleasingeistä. Vuodesta 1995 kyseinen osuus laski aina vuoteen 1997 saakka [9,4 % (v.-95) => 5,4 % (v.-97) ], jonka jälkeen osuus kasvoi voimakkaasti aina vuoteen 1999 asti (14,0 %), minkä jälkeen tultiin taas alaspäin tasaisesti [5,6 % (v.-02) ]. Vuonna 2003 suunta taas kääntyi ja osuus nousi 8,5%:iin. Alla olevassa kuvassa 3.2 on havainnollistettu pylväsdiagrammien avulla tarkemmin edellä mainittujen leasing sopimusten suosion kehitystä vuosina 1995 - 2003.

**Kuva 3.2 Rahoitusleasingin, sale-and-leasebackin + kiinteistöleasingin suosion kehitys v.1995-2003**





On kuitenkin huomioitava, että tilastokeskuksen julkaisemista tilastoista ei käy selville muuna vuokrasopimuksena tehtyjen sale-and-leaseback/kiinteistöleasingien määrää eikä niiden kehitystä, joten sale-and-leaseback – järjestelyjen suosio on huomattavasti tilastoituja lukuja suurempaa.

Seuraavaksi on vielä lueteltuina yleistaloudellisia tekijöitä, jotka ovat vaikuttaneet positiivisesti sale-and-leaseback:in suosioon maailmanlaajuisesti (Nappi-Choulet 2002, 10–14):

- Shareholder Value Management/SVM
  - Yrityksen/omistajien varallisuuden kasvattaminen pääomien tehokkaamman käytön avulla on siirtänyt varallisuuden kiinteistöistä tuottavampaan ydinbisnekseen.
- Institutionaalisten sijoittajien merkitys
  - Institutionaalisten sijoittajien suuri merkitys rahoitusmarkkinoiden kehitykseen ei voi olla vaikuttamatta myös kiinteistösijoitusmarkkinoihin
- Euroopan yhteinen valuuttayksikkö Euro sekä EMU



– yhteinen valuuttayksikkö Euro ja Euroopan yhteinen talous- ja rahaliitto (EMU) ovat yhdistäneet Euroopan talousaluetta ja lisänneet rajojen yli käytävää sale-and-leaseback toimintaa

- Korkojen sekä inflaation alhaisuus
  - Korkojen alhaisuuden takia yrityksien on kannattanut maksaa vanhoja korkeamman koron omaavia velkapapereita pois ja ottaa uusia halvempia lainoja tilalle. Aiemmin kiinteistöjä omistettiin inflaatiolta suojautumisen takia (defensiivinen investointi), mutta inflaation tippuessa lähelle nollaa kyseinen toimenpide on osoittautunut turhaksi.

### **3.4 Sale-and-Leaseback -järjestelyn esteet/ongelmat ja niiden mahdolliset ratkaisut**

Vaikka Sale-and-leaseback - sopimuksilla on kiistattomia motiivitekijöitä niin myyjien/ vuokralleottajien kuin myös ostajien/vuokralleantajien keskuudessa, kyseessä oleviin sopimuksiin liittyy myös useita hankaloittavia tekijöitä. Nämä hankaloittavat tekijät varmistavat sen, että myynti- ja takaisinvuokraussopimuksien ehtoja ja sisältöä viilataan loppuun asti ennen kuin molempia osapuolia tyydyttävä kokonaisuus saadaan muodostettua sopimuspaperille. Barris (2002, 109- 111) on tuonut onnistuneesti esille 7 eri ongelmaa, joista 4 ensimmäistä kumpuaa käytännössä sellaisesta tilanteesta, jossa kaupankohtena oleva hyödyke ei ole yleisen/geneerinen vaan spesifinen/erikoislaatuinen:

#### **1) Portfolion laatu**

On hyvinkin ymmärrettävää, että myytävät hyödykkeet ovat aikaisemmin nimenomaan palvelleet käyttäjää eli tässä tapauksessa myyjää/vuokralleottajaa. Hyödyke on voinut palvella käyttäjäänsä jollain tietynlaisella spesifisellä tavalla, kuten esimerkiksi siten, että kiinteistö/ tuotantolaitos on teknillisesti toteutettu entisen käyttäjän toiveiden ja tarpeiden mukaisesti. Tämän lisäksi sopimuksen kohteena oleva hyödyke voi olla ainutlaatuinen sen aseman tai/ja sijainnin puolesta. Näitä varoja voidaan täten osuvasti kutsua ei-geneerisiksi hyödykkeiksi, jotka eivät sovellu yleisen kaupankäynnin kohteeksi. Tämän vuoksi erityislaatuisten varojen ei ole helppo määrittellä markkinahintaa täten vaikeuttaen leasingsopimuksen strukturointia ja sen rahoittamista. Yleisesti ottaen juuri ei- geneerisistä varoista sopiminen on suurin haaste leasingsopimuksien muodostamisessa. Yleensä ostajien/vuokralleantajien mielenkiinto kyseessä ole-

via varoja kohtaan saadaan muodostettua vain siten, että myyjä/vuokralleottaja pystyy vakuuttamaan, että leasing sopimusta tullaan jatkamaan tulevaisuudessakin mitä ilmeisimmin.

## 2) Konsolidoinnin vaara

Myyjän/vuokralleottajan rahoitukselliset motiivithan liittyvät pitkälti siihen, että aiemmin taseessa oleva varallisuusmassa saadaan myynti ja vuokraussopimuksen avulla pois taseesta. Tämä on melko helppo saavuttaa ei- geneerisiä varoja lukuunottamatta. Ei- geneeristen varojen kohdalla joudutaan solmimaan monien muiden asioiden lisäksi myös leasing sopimusten pituudesta. Jotta myyntihinta olisi mahdollisimman suuri, niin leasing sopimuksen kestoakin pitäisi olla mahdollisimman pitkä. Leasing sopimusten mahdollisimman suuri kesto on kuitenkin suoraan ristiriidassa siihen tavoitteeseen, että leasing sopimuksen kesto ei saa olla liian pitkä, jottei sopimusta luokiteltaisi rahoitusleasing sopimukseksi. Jos nimittäin tilintarkastajat tulkitsevat, että syntynyt sopimus on rahoitusleasing sopimus, niin sopimus on konsolidoitava yhtiön taseeseen uuden kirjanpito käytännön mukaisesti (IFRS&US.GAAP). Yleisen peukalosäännön mukaisesti (vrt. US.GAAP) konsolidoinnilta kuitenkin vältytään, jos leasing maksujen nykyarvo ei nouse yli 90%:iin hyödykkeen markkina-arvosta. Riippuen diskonttokoron oletuksista tämä peukalosääntö kehottaa solmimaan sopimuksia, joiden maksimikesto on 10-12 vuotta. Tilintarkastajat eivät myöskään hyväksy muiksi vuokrasopimuksiksi leasing sopimuksia, jotka voimakkaasti indikoivat leasing sopimuksen uusimista alkuperäisen vuokra-ajan päättyessä. Tällaisia merkkejä ovat mm. edulliset jatko-optioehdot sekä sopimuksen jatkosta kieltäytyttäessä laukeava tuntuva sakko.

## 3) Leasing sopimus rinnastetaan tavalliseen lainaan

Rahoitusmarkkinat voivat tulkita leasing sopimuksen käyttäytyvän samalla tavalla kuin tavallinen laina. Tämä ongelma tulee vastaan varsinkin silloin kun leasing sopimuksen kohteena on ei-geneerinen hyödyke, jolloin hyödykkeellä ei ole kuin yksi käyttötarkoitus muodostaen täten vain vakuudellisen perustan lainasopimukselle. Uuden rahoituslähteen nauttimisesta ei tällöin voi olla kyse, sillä mahdollinen rahoitus on tässä tapauksessa täysin riippuvainen myyjän/vuokralleottajan taloudellisesta asemasta (rating-luokituksesta). Mitään yleistä ratkaisua ei tälle ongelmalle ole, mutta markkinoil-



la on kuitenkin ollut havaittavissa muutamia luovia ratkaisuja, joiden avulla kyseessä oleva ongelma on eliminoitu. Esimerkiksi British Telecom pystyi luomaan leasingso-  
pimuksen, jonka kohteena olevat hyödykkeet saivat paremman riskiluokituksen kuin  
mitä British Telecomin oma riskiluokitus kokonaisuudessaan oli. Tämän mahdollisti  
British Telecomin vakuuttelut siitä, että vain leasingso-  
pimuksen kohteena olevat hyö-  
dykkeet mahdollistivat toiminnan jatkuvuuden tulevaisuudessa. Tästä syystä rahoituk-  
senjärjestäjät/luottoriskiyritykset pystyivät olemaan vakuuttuneita siitä, että leasingso-  
pimuksen maksut menevät tavallisten pankkilainojen edelle, sillä muuten British Tele-  
comin toiminnan jatko olisi uhattuna.

#### 4) Informaation puute

Myyjän ja ostajan hallussa oleva informaation määrä kaupan kohteena olevasta tuot-  
teesta on perinteisesti epätasapainossa. Varsinkin ei-geneerisistä hyödykkeistä ei ole  
välttämättä riittävästi informaatiota saatavilla varsinkaan dokumentoidussa muodossa.  
Tämä ongelma voi jo yksistään estää kaupan syntymisen. Suurissa portfolio- kaupois-  
sa, joissa kaupankohteena on useita kiinteistöjä, informaation puute tulee näkyvimmin  
esille. Vain pitkät valmistautumisajat ennen sopimusneuvotteluita voivat mahdollistaa  
riittävän informaation saannin, jolla informaatiokuilu myyjän ja ostajan välillä saadaan  
minimoitua.

#### 5) Verotukselliset näkökulmat

Ei ole yllättävää, että hyvin suuri osa ajasta ennen myyntineuvotteluita käytetään vero-  
tuksellisten seuraamuksien ennakkoinnin parissa. Tietyt veroseuraamukset ovat perin  
selviä esimerkiksi varainsiirtovero kiinteistöjen tai osakkeiden luovutuksen yhteydes-  
sä. Enemmän harmaita hiuksia aiheuttaa seuraavat veroseuraamukset:

- mahdollinen myyntivoittovero, joka muodostuu myytäessä nopeasti poistettu  
kiinteistö pois taseesta
- selvitys hyödykkeen mahdollisista käyttötarkoituksen muutoksista, jotka ovat  
aiheuttaneet erilaisia veroseuraamuksia, ja selvitys siitä, että kyseessä olevat  
verot on toimitettu oikein
- mahdollinen rekisteröintikustannus varsinkin pidemmissä leasingso-  
pimuksissa

- verojen ja kustannuksien määrä koskien varojen takaisinostoa pankkilainan avulla

## 6) Varojen luovutusrajoitukset

Tietyillä elinkeinosektoreilla (telekommunikaatio, energiateollisuus, aseteollisuus) on spesifiset rajoitukset varojen luovutukselle/järjestelemiselle. Nämä rajoitukset voivat johtua joko varojen strategisista ominaisuuksista tai viranomaisten vaatimuksista (esimerkiksi kilpailun vapauttamisessa jne.) Rajoitukset vaikuttavat ensinnäkin kaupan strukturointiin sekä mahdollisesti kaupan hintaan.

## 7) EU:n direktiivit ja paikallinen lainsäädäntö

EU:n direktiivit koskien siirrettyjä toimintoja kuin myös paikallinen lainsäädäntö useassa maassa pakottavat, että siirrettyjen toimintojen mukana siirtyy työpaikat ja työntekijät. Tämä pakollisuus voi vaikeuttaa transaktiota sekä sopimuksen hintaa, jos työntekijöitä on liikaa tai he ovat alhaisesti koulutettuja.

Mitään yllä olevista ongelmista ei ole syytä väheksyä, mutta ei-geneeristen/spesifististen hyödykkeiden roolia ei tuskin voida aliarvioida. Murtolehto (1989, 22) toteaaakin, että esimerkiksi kiinteistön tulee sijaita ilmeisellä arvonnousualueella ja olla hyväkuntoinen. Tämän lisäksi toimitilat sopivat leasing- kohteiksi, mutta prosessiteollisuuden toimitiloihin suhtaudutaan varauksella. On nimittäin täysin selvää, että jos tietty hyödyke on suunniteltu vain tietyn osapuolen käyttöön tietyssä paikassa, niin sen mahdollista myyntiä jollekin kolmannelle osapuolelle on hankala todentaa.

Jotta syntyy leasingisopimusta voidaan pitää tavallisena vuokrasopimuksena, sopimuksen kohteena olevan hyödykkeen täytyy jollakin tavalla palvella myös mahdollista kolmatta osapuolta liiketoiminnassaan. Jos näin ei ole, on hyvin pieni todennäköisyys, että myyjä/vuokralleottaja pääsee nauttimaan suurimmasta rahoituksellista motiivista eli taseen ulkopuolisesta rahoituksesta leasingisopimuksen myötä. Seuraavassa luvussa 4 (Lainsäädäntö ja tilinpäätöskäytännöt) huomataan, että IFRS- tilinpäätöskäytännön tulo ei ainakaan helpota taseen ulkopuolisen rahoituksen saantia leasingisopimuksien avulla.



## 4. Lainsäädäntö ja tilinpäätöskäytännöt

### 4.1 Suomen kirjanpitolaki ja kirjanpitoasetus

Suomen kirjanpitolain (KPL) 1336/1997 (6 luku, 18§) ensimmäisen momentin mukaan: ”Milloin kirjanpitovelvollinen on tehnyt vuokrasopimuksen, jonka mukaan sen kohteena olevaan hyödykkeeseen perustuvat riskit ja edut siirtyvät olennaisilta osin vuokralleottajalle sopimuskauden alkaessa (rahoitusleasing-sopimus), vuokralleantaja saa merkitä hyödykkeen konsernitilinpäätökseensä siten kuin se merkittäisiin myytynä ja vuokralleottaja siten kuin se merkittäisiin ostettuna.”

Huomionarvoista on se, että kirjanpitolaki (6 luku, 18§) sallii, muttei pakota rahoitusleasingin käsittelyn vuokralleottajan konsernitilinpäätöksessä ostetun hyödykkeen tavoin, sekä vastaavasti vuokralleantajan konsernitilinpäätöksessä myydyn hyödykkeen tavoin. Säännös on siis luonteeltaan salliva, ja näin ollen on hyvinkin mahdollista, että vuokralleantaja ja –ottaja soveltavat rahoitusleasingsopimusten konsernitilinpäätöskäsittelyyn eri menettelyjä (Järvinen et al.2002, 351).

Sale-and-leaseback – sopimuksia käsitellään kirjanpitolain (6 luku, 18§) 2 momentissa. Sen mukaan kirjanpitovelvollinen jaksottaa myymänsä käyttöomaisuushyödykkeen (, jonka kirjanpitovelvollinen on takaisin vuokrannut itselleen) myyntivoiton tai –tappion konsernitilinpäätöksessä sopimuksen kestoajalle, mikäli kirjanpitovelvollinen soveltaa 1 momentissa tarkoitettua menettelyä. Myyntivoittoa tai –tappiota ei siis voida merkitä sopimuksen tekovuoden tuotoksi tai kuluksi. Kyseessä oleva säännös sekä 1 momentin mukainen säännös perustuvat IAS 17-suositukseen. Tällä hetkellä molemmat säännökset koskevat vain pörssiyhtiöiden konsernitilinpäätöksiä. IAS-sääntelyryhmä (2003) kuitenkin ehdottaa, että IAS/IFRS-standardien käyttöpakko ulottuisi pörssiyhtiöiden konsernitilinpäätöksiin lisäksi niiden pörssiyhtiöiden erillistilinpäätöksiin, jotka eivät laadi konsernitilinpäätöstä. Muillekin kirjanpitovelvollisille tullaan ehdottamaan laajaa ”ei estettä, ei pakkoa”- mahdollisuutta IAS/IFRS-standardien soveltamiseen. Ainoana edellytyksenä olisi, että kirjanpitovelvollinen käyttäisi hyväksyttyä tilintarkastajaa.

Valtioneuvosto (122/2004) hyväksyi 16.6.2004 yleisistunnossaan muun muassa hallituksen esityksen eduskunnalle laiksi kirjanpitolain muuttamisesta. Lähtökohdaksi Suomen uudessa kirjanpitosäännöstyössä tulee ”ei estettä, ei pakkoa”-periaate. Pakollista käyttöalaa ei Suomessa kuitenkaan uloteta yli IAS-asetuksessa säädetyn, joten näin ollen pörssiyhtiöiden erillistilinpäätöksiin ei haluttu pakotettavuutta laajennettavan. Sääntelyryhmän ehdottama hyväksytty tilintarkastaja tarkentui KHT-tilintarkastaja vaateella. Uuden lainsäädännön ehdotetaan tulevan voimaan 31.12.2004. Yhtiöillä olisi kuitenkin mahdollisuus soveltaa standardeja kirjanpitoon jo kuluvan vuoden (2004) aikana.

#### *Suomen kirjanpitoasetuksen liitetietovaatimus 2:7*

Nykyinen kirjanpitoasetus tuli voimaan vuoden 1997 päättyessä yhdessä kirjanpitolain uudistuksen kanssa. Kirjanpitoasetuksessa (KPA) säädetään ja määrätään tuloslaskelmakaavan sekä tasekaavan lisäksi useita liitetietovaatimuksia. Liitetietojen tehtävänä on antaa lisäselvityksiä kirjanpitovelvollisen tuloksesta ja taloudellisesta asemasta varsinkin silloin, kun tuloslaskelma ja tase eivät yksinään anna oikeaa ja riittävää kuvaa (Leppiniemi(b) 2002, 24). Kirjanpitoasetuksen 2:7:ssä säädetään vakuuksia ja vastuusitoumuksia koskevista liitetiedoista. KPA 2:7.2 kohdassa 2 on määräys taseeseen sisällyttämättömistä vastuusitoumuksista ja vastuista. Sen mukaan liitetietoina on esitettävä leasingvuokrasopimusten mukaiset vuokrien nimellismäärät, eriteltyinä alkaneella ja sitä seuraavilla tilikausilla maksettaviin, samoin kun näiden sopimusten olennaiset irtisanomis- ja lunastusehdot.

#### **4.2 IAS/IFRS:n ja U.S. GAAP:n merkitys tulevaisuuden talousraportoinnissa**

Troberg (2003, 11) painottaa uskottavuuden merkitystä globaalien pääomamarkkinoiden tehokkaan toiminnan turvaamiseksi. Uskottavuus on saavutettavissa siten, että yritysten tilinpäätökset sekä muut talousraportointitiedotteet ovat läpinäkyviä ja vertailukelpoisia. Vertailtavuuden ja läpinäkyvyyden saavuttamiseksi tarvitaan yhtenäisiä kansainvälisiä tilinpäätösperiaatteita ja –standardeja. Käytännössä kaksi kansainvälistä laskentastandardia on laajalti käytössä, nimittäin IAS/IFRS-standardit (International Accounting Standards) sekä amerikkalaiset laskentastandardit (U.S.GAAP). EU:n komissio on tehnyt vuonna 2002 päätöksen (IAS-asetus), että vuodesta 2005 lähtien Euroopan unionissa julkisesti noteerattujen yritysten tulee laatia konsernitilinpäätöksensä IAS/IFRS-standardeja noudattaen. Täten seuraavaksi keskity-



tään lähinnä IAS/IFRS- standardien luomaan viitekehykseen leasing sopimusten ja sale-and-leaseback- järjestelyiden tilinpäätöskäytännöstä.

#### 4.2.1 Rahoitusleasing ja muu vuokrasopimus IAS 17:n valossa

IAS/IFRS-standardien tulo pakolliseksi julkisesti noteeratuille yrityksille muuttaa Suomessa rahoitusleasing sopimuksen kirjaamiskäytäntöä. Aiemmin voimassa ollut valinnanvaraisuus rahoitusleasingien kohdalla (kirjanpitolaki, 6 luku 18§) poistuu IAS 17 standardin käyttöönoton myötä (Troberg 2003, 186). IAS 17.8 mukaan (IASB 2003, 263) leasing sopimusten luokittelu muuksi vuokra- ja rahoitusleasing sopimukseksi perustuu siihen, että kuinka sopimuksen alaiseen hyödykkeeseen liittyvät omistamiseen rinnastettavissa olevat edut ja riskit jakautuvat vuokralleantajan sekä vuokralleottajan keskuudessa. Jos sopimus siirtää olennaisilta osin kaikki *riskit ja edut*<sup>10</sup> vuokralleottajalle sopimuskauden alkaessa, niin leasing sopimus tulkitaan rahoitusleasing sopimukseksi. Jos puolestaan leasing sopimus ei siirrä omistamiseen rinnastettavia (olennaisia) riskejä ja etuja, niin sopimusta pidetään muuna vuokrasopimuksena. IAS 17.21 peruseriaatteena on asia (sisältö) ennen muotoa - periaate (substance over form<sup>11</sup>), minkä mukaan jaottelu muuksi vuokra- ja rahoitusleasing sopimukseksi ei perustu niinkään sopimuksen formaalisuuteen vaan todelliseen luonteeseen.

IAS 17 -standardi koskee sopimuksia, joiden mukaan hyödykkeen käyttöoikeus siirtyy, vaikka vuokralleantajalta voidaan edellyttää merkittäviä käyttöoikeuden alaiseen hyödykkeen toimintaan tai huoltoon liittyviä palveluita. Standardi ei puolestaan koske sellaisia palvelusopimuksia, joissa hyödykkeen käyttöoikeus ei siirry toiselta sopimusosapuolelta toiselle osapuolelle. IAS 17 tulisi käyttää kaikkiin leasing sopimuksiin, paitsi leasing sopimuksiin, jotka etsivät ja käyttävät hyväksi uusiutumattomia luonnonvaroja (mm. mineraalit, öljy, kaasu). Tämän lisäksi IAS 17 ei sovelleta lisenssisopimuksiin, jotka koskevat elokuvia, videotallenteita, näytelmiä, käsikirjoituksia, patenteja sekä tekijänoikeuksia. Standardin ulkopuolelle jäävät myös sijoituskiinteistöt (IAS 40) sekä biologiset hyödykkeet (IAS 41), joita pidetään

<sup>10</sup> Riskejä ovat muun muassa: tuottojen heilahteluihin vaikuttavat yleistaloudelliset muutokset sekä alhaisen käyttökapasiteettiasteen että teknologisen vanhentumisen aiheuttamat tappiot. Edut voivat puolestaan olla: odotukset tuloksellisesta toiminnasta hyödykkeen taloudellisena pitoaikana sekä jäännösarvon nousu että sen realisointi. (IAS 17.7)

<sup>11</sup> Asia ennen muotoa periaate (substance over form) tarkoittaa käytännössä sitä, että kun erilaisia sopimuksia tulkitaan, huomio kiinnittyy ensisijaisesti sopimuksen todelliseen tarkoitukseen/luonteeseen jättäen lukuisat muodollisuudet/formaalisuudet toissijaiseksi. Toisin sanoen pyritään näkemään muodollisuuksien lävitse sopimuksen tosi asiallinen sisältö.

rahoitusleasingsopimuksen alaisina tai jotka on vuokrattu muuta vuokrasopimusta hyväksikäyttäen. (IAS 17.2-17.3)

Seuraavien ehtojen täytyessä (yksikin ehto riittää) leasingsopimus luokitellaan rahoitusleasingsopimukseksi, joka kirjataan konsernitaseeseen omaisuuseränä ja velkana. IAS 17.10 (IASB 2003, 264):

1. Leasing-ajan päättyessä sopimus siirtää hyödykkeen omistuksen vuokralleantajalta vuokralleottajalle.
2. Vuokralleottajalla on oikeus ostaa hyödyke hintaan, jonka odotetaan olevan niin merkittävästi alempi kuin hyödykkeen käypä arvo silloin, kun optio-oikeus on käytettävissä, että on aiheellista odottaa option käyttämistä sopimuksen alkamisajankohtana.
3. Vuokra-aika kattaa pääosan hyödykkeen jäljellä olevasta taloudellisesta pitoajasta, vaikka omistusoikeus ei siirtyisi.
4. Vähimmäisvuokrien<sup>12</sup> (leasingmaksujen) nykyarvo sopimuksen alkamisajankohtana muodostaa vähintäänkin olennaisen osan vuokratun hyödykkeen käyvästä arvosta; ja vuokralle otetulla hyödykkeellä on niin erikoistunut luonne, että vain vuokralleottaja voi käyttää sitä ilman, että merkittäviä muutoksia tehtäisiin hyödykkeeseen.

Edellä mainittujen kriteerien kohdalla täytyy kuitenkin muistaa, että ne ovat suuntaa antavia. Viime kädessä riskien ja etujen jakautuminen eri osapuolten kesken sekä liiketoimen sisältö ja luonne määräävät sen, kummasta vuokrasopimustyyppistä on kyse.

Seuraavat tilanteet yhdessä tai erikseen edellä mainittujen kohtien kanssa indikoivat leasing-sopimuksen tulkitsemista rahoitusleasingsopimukseksi (IAS 17.11):

- Jos vuokralleottaja voi purkaa leasingsopimuksen, purkauksesta aiheutuvan tappion vuokralleantajalle korvaa vuokralleottaja

---

<sup>12</sup> Vuokralleottajan näkökulmasta tarkasteltuna vähimmäisvuokriin sisältyy vuokrien lisäksi myös vuokralleottajan tai tähän läheisesti liittyvän osapuolen antama jäännösarvotakuu (guaranteed residual value). Jos sopimukseen sisältyy myös edullinen osto-optio (bargain purchase option), osto-option lunastushinta lisätään vähimmäisvuokrien (leasingmaksujen) kokonaissummaan.



- Voitot tai tappiot hyödykkeen jäännösarvon käyvän arvon vaihtelusta kantaa vuokralleottaja
- Vuokralleottajalla on mahdollisuus jatkaa leasingsopimusta seuraavan periodin ylitse vuokrakustannuksella, joka on huomattavasti alempi kuin markkinavuokra.

IAS 17.4 ja 17.13 mukaan leasingsopimuksen luokittelu rahoitus- ja muun vuokrasopimuksen välillä tapahtuu joko leasingsopimuksen allekirjoituspäivänä tai sitä aikaisempänä päivänä, jolloin sopimuksen osapuolet ovat sitoutuneet leasingsopimuksen perusehtoihin. Jos perusehtoja muutetaan sopimuskauden aikana (pois lukien sopimuksen uusinta) siten, että ne olisivat muuttaneet sopimuksen luokittelua sopimuksen alkamispäivänä, muutettua sopimusta pidetään uutena leasingsopimuksena. Kuitenkin muutokset ennusteissa, kuten muutokset taloudellisesta pitoajasta tai sopimuksen kohteena olevan hyödykkeen jäännösarvossa tai muutokset erilaisissa tapahtumissa (vuokralleottajan konkurssi) ei oikeuta uuteen klassifiointiin.

IASB julkisti 2003/2004 vaihteessa uudistetun version IAS 17 standardista. Samalla maaliskuun lopulla 2004 IASB päätti, että IAS 17 kuuluu ns. 'stable platform' lukuisten muiden standardien tavoin varmistaen näin tilinpäätöksen tekijöille ettei IAS 17 standardi enää muutu ennen vuotta 2005. IAS 17 tarkistus kuului laajempaan 'Improvements to International Accounting Standards'- ohjelmaan, joka käynnistyi lukuisten kysymyksien ja kritiikkien ajamana eri markkinaosapuolten toimesta. Koko projektin päätavoitteena oli vähentää ja eliminoida eri vaihtoehtojen olemassaoloa sekä tarpeettomuutta ja ristiriitaisuuksia muiden standardien välillä (IASB 2003, 256).

IAS 17 suurimmat muutokset koskivat muutamaa määritelmää sekä leasingien luokittelua (mt. 256- 257). Tämän tutkimuksen kannalta merkittävimmät muutokset olivat seuraavat (IASB, 257):

- 1) Välittömät alkukustannukset (initial direct costs) määriteltiin tarkemmin lisäkustannuksiksi, jotka aiheutuvat leasingsopimuksen neuvottelusta sekä sopimuksen järjestelämisestä. Leasingsopimuksen sisäinen korkokanta saadaan siten, että se on täsmälleen se diskonttokorko, joka syntyy vähimmäisvuokrien nykyarvon ja takaamattoman jäännösarvon summan vastatessa leasingin alaisen hyödykkeen markkina-arvon ja vuokralleantajan välittömien alkukustannuksien summaa.

- 2) Yleensä kiinteistöjä eli maa-alueita ja rakennuksia koskevat leasingsopimukset käsitellään niin maa-alueiden kuin myös rakennuksien osalta erikseen. Vähimmäisvuokrat jaotellaan maa-alueiden ja rakennuksien välille siinä suhteessa, mitkä ovat niin maa-alueiden kuin myös rakennuksien suhteelliset käyvät arvot leasingsopimuksen osalta. Maa-alue on normaalisti luokiteltu muuksi vuokrasopimukseksi ellei sopimuksen kohteena olevan maa-alueen omistusoikeus siirry vuokralleottajalle sopimuksen päättyessä. Rakennukset puolestaan luokitellaan joko muuksi vuokra- tai rahoitusleasingsopimukseksi jo aikaisemmin mainittujen klassifiointikriteerien perusteella.

Tutkimuksen keskittyessä pääasiassa kiinteistöjen myyntiin ja takaisinvuokraukseen on hyvä vielä jatkaa maa-alueiden ja rakennuksien käsittelyä IAS 17:n valossa (IAS 17.14- 17.16). Maa-alueet ja rakennukset luokitellaan siis samalla tavalla kuin muutkin hyödykkeet rahoitusleasingeiksi ja muiksi vuokrasopimuksiksi peruskriteerien perusteella. Kuitenkin on muistettava, että kun maa-alueilla on yleensä rajaton käyttöikä, ja kun omistusoikeuden ei odoteta siirtyvän vuokralleottajalle leasingsopimuksen loppuessa, niin tällöin vuokralleottaja ei voi saada itselleen kannettaviksi kaikkia omistukseen rinnastettavia riskejä ja etuja. Tällöin on selvää, että maa-alueiden osuus leasingsopimuksesta käsitellään muun vuokrasopimuksen tavoin.

Jos vuokralleottaja maksaa ennakkoa muun vuokrasopimuksen muodostamisesta, niin ennakkomaksu merkitään kuluksi samaa vauhtia saatujen hyötyjen kanssa. On kuitenkin huomiotava, että jos molempien niin maa-alueiden kuin rakennuksien osuuksien oletetaan siirtyvän vuokralleottajalle leasingkauden päättyessä, niin molemmat elementit käsitellään rahoitusleasingina tilinpäätöksessä huolimatta siitä analysoidaanko tilannetta yhtenä vai kahtena leasingsopimuksena.

Tilanne kuitenkin muuttuu siinä tapauksessa, että muiden tietolähteiden perusteella olennaiset omistukseen liittyvät riskit ja edut eivät siirry vuokralleottajan ja –ottajan välillä. Jos edellisellä sivulla kohdassa 2 mainittua vähimmäisvuokrien jakoa maa-alueiden ja rakennuksien välillä ei voida *luotettavasti* suorittaa, koko leasingsopimus luokitellaan rahoitusleasingiksi, ellei ole selvää, että molemmat sopimuksen komponentit ovat muun vuokrasopimuksen alaisia, jolloin koko leasingsopimus luokitellaan muuksi vuokrasopimukseksi. Tämä herättää mielenkiintoisen kysymyksen: milloin maa-alueiden ja rakennuksien käyvät arvot ovat luotettavasti todennettavissa sopimuksen solmimispäivänä ja milloin ei. Todennäköisesti ulkopuoli-



sen arvioitsijan käyttö on paikallaan, jotta käyvät arvot saataisiin objektiivisesti/luotettavasti arvioitua, mikä on myös vuokralleottajan insentiivi. Jos näin ei nimittäin toimittaisi koko varallisuus maa-alueiden ja rakennuksien osalta raportoitaisiin vuokralleottajan taseessa IAS 17 pääperiaatteiden mukaisesti.

IAS 17.17 mukaan jos maa-alueiden osuus vähimmäisvuokrasta on epäoleellinen, maa-alueet ja rakennukset voidaan käsitellä yhtenä kokonaisuutena niin kirjanpidossa kuin myös tilinpäätöksessä. Tässä tapauksessa rakennuksien taloudellista pitoaikaa voidaan pitää koko leasing-sopimuksen alaisen varallisuuden taloudellisena pitoaikana. Näillä toimenpiteillä on tavallisuudesta poikkeava vaikutus taseeseen ja tulokseen verrattuna perinteiseen maa-alueiden ja rakennuksien eriväen kirjaamiskäytäntöön. Kun leasingsopimukseen liittyvien maa-alueiden arvot yhdistetään rakennuksien arvoihin, ja kun molemmat sopimukset luokitellaan rahoitusleasingin piiriin, taseen molemmat puolet (varat ja velat) paisuvat enemmän kuin tilanteessa, jossa maa-alueita käsiteltäisiin perinteisesti erillään muina vuokrasopimuksina. Poikkeava tulosvaikutus muodostuu puolestaan siitä, että poistot (maa-alueiden arvojen alaskirjaus) realisoituvat tässä tapauksessa aikaisemmin, koska rakennuksien taloudellinen pitoaika määrää koko varallisuuden pitoajan, jonka puitteissa poistot suoritetaan. Niin kuin esille on jo tullutkin, maa-alueiden käyttöikä on käytännössä aina rajaton, mutta tässä erikoistapauksessa rajallinen ja täten poiston alainen.

#### **4.2.2 IAS 17:n liitetietovaatimukset vuokralleottajan näkökulmasta**

Liitetietojen määrä ja merkitys IAS- standardien käyttöönoton myötä tulee kasvamaan merkittävästi. Tämä yleinen sääntö pitää paikkansa myös IAS 17 osalta. Parhaimman kuvan tästä saa, kun IAS:n vaatimia tilinpäätöksen liitetietoja verrataan tämän hetkisiin Suomen kirjanpitoasetuksen vaatimiin liitetietoihin. Seuraavaksi on lueteltu liitetietovaatimukset niin rahoitusleasing-sopimuksien kuin myös muun vuokrasopimuksen osalta vuokralleottajan näkökulmasta.

IAS 17:n mukaan vuokralleottajan on IAS 32 velvoittamien tietojen (Rahoitusinstrumentit: Julkaiseminen ja esittäminen) lisäksi ilmoitettava seuraavat tiedot koskien rahoitusleasing-sopimuksia liitetietoina tilinpäätöksessään (IAS 17.31):

- 1) Leasinghyödykkeen kirjanpidollinen arvo (poistoilla vähennetty)

- 2) Vähimmäisleasingmaksujen kokonaismäärän ja niiden nykyarvojen yhteys tilinpäätöspäivänä sekä niiden määrät (tuleville tilinpäätöspäiville):
  - (1) seuraavalle vuodelle
  - (2) vuosille 2 - 5
  - (3) vuoden 5 jälkeiselle ajalle
- 3) Muuttuvat vuokramaksut<sup>13</sup>, jotka ovat kirjattu kuluiksi
- 4) Ei purettavissa olevien alivuokrasopimusten tulevaisuuden vähimmäisleasingtulot tilinpäätöspäivänä
- 5) Yleiskuvaus merkityksellisimmistä leasingjärjestelyistä, kuten esimerkiksi muuttuvien vuokrien ehdot, uusimis/osto-optiot ja rajoitukset koskien osinkoja, lisälainanottoa sekä uusia leasingeja

Muihin vuokrasopimuksiin puolestaan liittyy seuraavanlaisia liitetietovaatimuksia (17.35):

Vuokralleottajan on IAS 32 velvoittamien tietojen (Rahoitusinstrumentit: Julkaiseminen ja esittäminen) lisäksi ilmoitettava seuraavat tiedot liitetietoina tilinpäätöksessään:

- 1) Muiden vuokrasopimusten (ei purettavissa olevien) vähimmäisleasingmaksujen kokonaismäärät:
  - (1) seuraavalle vuodelle
  - (2) vuosille 2 - 5
  - (3) vuoden 5 jälkeiselle ajalle
- 2) alivuokrasopimusten (ei purettavissa olevat muut vuokrasopimukset) tulevaisuuden vähimmäisleasingtulot tilinpäätöspäivänä
- 3) kirjatut leasingmenot (alivuokra- ja vuokrasopimusten osalta) kuluvalta tilikaudelta jaoteltuna vähimmäisleasingmenoihin, muuttuviin vuokramenoihin sekä leasingmenoihin
- 4) Yleiskuvaus merkityksellisimmistä leasingjärjestelyistä, kuten esimerkiksi muuttuvien vuokrien ehdot, uusimis/osto-optiot ja rajoitukset koskien osinkoja, lisälainanottoa sekä uusia leasingeja

---

<sup>13</sup> Muuttuva vuokra (contingent rent) ei ole kiinteä vuokranosuus vaan muuttuva vuokramaksu, joka riippuu ajan sijasta esim. (% \* myynnistä) tai markkinakorosta



IAS 17.65 mukaan, leasing sopimusten liitetietovaatimukset koskevat yhtä lailla sale-and-leaseback- järjestelyn takaisinvuokraussopimuksia. Oleellisista takaisinvuokraussopimuksista on ilmoitettava myös poikkeukselliset sekä epätavalliset sopimusvaraukset tai muut ainutlaatuiset sopimuskokonaisuuteen liittyvät ehdot.

Suomen kirjanpitoasetuksen 2:7.2 kohdassa 2 määrätään taseeseen sisällyttämistä vastuusitoumuksista ja vastuista. Sen mukaan liitetietoina on esitettävä:

- 1) leasingvuokrasopimusten mukaiset vuokrien nimellismäärät, eriteltyinä alkaneella ja sitä seuraavilla tilikausilla maksettaviin
- 2) sekä näiden sopimusten olennaiset irtisanomis- ja lunastusehdot.

Koska Suomen kirjanpitolaki on mahdollistanut myös rahoitusleasing sopimusten poisjättämisen vuokralleottajien taseesta, niin edellä mainitut KPA:n vaatimukset pätevät niin rahoitusleasing- kuin myös muihin vuokrasopimuksiin. Kuten edellä esille tuoduista vaatimuksista voidaan havaita, tietojen vaatimustasoissa on merkittävä ero. KPA:n vaatimuksista puuttuu IAS 17:n verrattuna lukuisia tarkentavia tietoja, kuten esimerkiksi leasingvuokrasopimusten käyvät arvot (diskontatut arvot) sekä muuttuvien vuokrien määrät ja ehdot. Myöskään Kauppa- ja teollisuusministeriön antama päätös (48/1998) konsernitilinpäätöksen liitetietovaatimuksista (kts. kappale 4.3) ei ole poistanut kaikkia tiedon laajuuseroja Suomen ja IAS - maailman väliltä. Merkille pantavaa on myös se, että sale-and-leaseback:iin liittyvästä takaisinvuokraussopimuksesta ei ole tarvinnut antaa mitään tietoa Suomen kirjanpitolainsäädännön alaisuudessa.

Tässä vaiheessa on hyvä kuitenkin pitää mielessä, että standardien ja asetusten/lakien vaatimat pykälät ovat vain minimivaatimuksia, ja täten lisätietojen/täydentävien tietojen esittäminen tilinpäätöksessä on ollut ja tulee olemaan laatijoiden omassa päätäntävallassa. Tämä fakta on saattanut johtaa nykyisillä tehokkailla markkinoilla siihen, että sijoittajat/rahoittajat ovat vaatineet lisätietojen esittämistä tilinpäätöksissä ja muissa virallisissa julkaisuissa, vaikka nimienomaista vaatimusta tarkkojen tietojen esittämisestä ei olisikaan. Kyseisen ilmiön esiintyminen on kuitenkin jätetty tämän tutkimuksen ulkopuolelle.

### 4.2.3 IAS 17 ja SFAS 13 – standardien pääeroavaisuudet

Sekä IAS 17:ssä että SFAS 13:ssa (U.S. GAAP) jaottelun perusperiaatteena on se, että jäävätkö leasingkohteen aiheuttamat riskit ja hyödyt vuokralleantajalle vai siirtyvätkö ne vuokralleottajalle. Kuitenkin mainituissa tilinpäätöskäytännöissä on eroavaisuuksiakin. IAS 17 on muodollisesti rakennettu suurpiirteisemmäksi ottamalla huomioon sopimuksen todellinen luonne, kun taas SFAS 13 on yksityiskohtaisempi kvantitatiivisten kriteerien muodossa. Tästä hyvänä esimerkkinä on se, että edellä mainituissa IAS 17:n kriteereissä 3 ja 4 puhutaan vain *pääosasta sekä olennaisesta osasta*, jotka ovat selvästi suurpiirteisempiä kuin FAS 13:n vastaavat määritelmät:

3. *Vuokra-aika kattaa 75 % hyödykkeen jäljellä olevasta taloudellisesta pitoajasta, sekä*
4. *Vähimmäisvuokrien nykyarvo on sopimuksen alkamisajankohtana vähintään 90 % vuokratun hyödykkeen käyvästä arvosta*

Kohdat 1 & 2 ovat molemmissa tilinpäätöskäytännöissä samanmuotoisia.

IAS 17 edellisessä versiossa vielä löytyivät SFAS 13 sisältämät kvantitatiiviset kriteerit (75 %, 90 %). Kvantitatiivisista luvuista on kuitenkin luovuttu, sillä niitä on pidetty hieman keinotekoisina luokittelukriteereinä. Näin selvät luokittelurajat ovat johtaneet muun muassa niin sanottuun yrityksen/yritysjohtajien toiminnasta riippumattomaan ON/OFF -ongelmaan. ON/OFF -ongelman ydin piilee siinä, että jos kahta yritystä verrataan keskenään, ja toisella vähimmäisvuokrien nykyarvo on 89% vuokratun hyödykkeen käyvästä arvosta ja toisella 90%, niin jälkimmäinen joutuisi merkitsemään hyödykkeen koko varallisuusmassan varoiksi ja veloiksi kun taas edellä mainittu säästyisi siltä kokonaan. Kyseisellä toimenpiteellä olisi suuri merkitys etenkin analyytikoille sekä rahoittajille, jotka hyödyntävät pääasiassa tilinpäätösinformaatiota päätöksenteossaan.

Yksi merkittävä poikkeus on kuitenkin pidettävä mielessä. Nimittäin, SFAS 13:n mukaan, jos leasingsopimuksen alkamispäivänä sopimuksen kohteena olevan hyödykkeen taloudellisesta pitoajasta on enää 25 % jäljellä, niin 3. ja 4. kriteerit sopimuksien luokittelusta eivät käy päin. Tällöin on siis periaatteessa mahdollista, että vaikka vuokra-aika kattaisi 75 % hyödykkeen jäljellä olevasta taloudellisesta pitoajasta, ja vähimmäisvuokrien nykyarvo olisi vähintään 90 % hyödykkeen käyvästä arvosta, sopimus luokiteltaisiin muuksi vuokrasopimukseksi.



Sekä IAS 17 että SFAS 13 suosittelevat, että vuokralleantaja ja -ottaja määrittelisivät leasing-sopimukset yhdenmukaisesti. Tästä yhdenmukaisuudesta kuitenkin poiketaan ja IAS 17.9 antaa mahdollisuuden erilaiseen käsittelyyn ”poikkeavien olosuhteiden vallitessa”. Poikkeavia olosuhteita ei ole tarkemmin määriteltä, mutta eroava käsittely voi johtua esimerkiksi vuokralleantajan ja -ottajan erilaisista tiedoista koskien sopimusta, kuten aktivoimiseen liittyvän vähimmäisvuokrien (leasingvuokrien) diskonttokorosta. Tämän lisäksi olennaisen riskin ja hyödyn arviointi on subjektiivista ja riippuu pitkälti luokittelijan henkilökohtaisista mielipiteistä (McGregor 1996, 10).

Seuraavassa taulukossa 1 löytyy perusleasingtyypit Suomen kirjanpitolain, IAS 17 ja SFAS 13 mukaisesti.

**Taulukko 1. Perusleasingtyypit KPL:n, IAS 17:n ja SFAS 13:n mukaisesti**

Kirjanpitolaki (6 luku, 18§)	IAS 17	SFAS 13	
		Vuokralleantaja	Vuokralleottaja
Rahoitusleasing	1.Rahoitusleasing	<div> <div>1.Rahoitusleasing</div> <div> <div>1.1Sales-type lease</div> <div>1.2 Direct financing lease</div> </div> </div>	1.Rahoitusleasing
Muu vuokrasopimus (käyttöleasing)	2.Muu vuokrasopimus (käyttöleasing)	2. Muu vuokrasopimus	2. Muu vuokrasopimus

Niin kuin oheisesta taulukosta käy ilmi, perustyyppien jaottelu on suoritettu hyvin pitkälti samanlaisten periaatteiden mukaisesti eri tilinpäätöskäytäntöjen alaisuudessa. Ainoana poikkeuksena on SFAS 13 mukainen rahoitusleasingsopimuksien jaottelu sales-type lease-sopimukseksi sekä direct financing lease-sopimukseksi. Jotta vuokralleantaja voi merkitä rahoitusleasingsopimuksen tilinpäätökseensä jomman kumman sopimustyyppin mukaisesti, sopimuksen täytyy täyttää realisointiperiaatteen vaatimus. Sales-type - ja direct financing leasingsopimuksien ero on se, että sales-type leasingissa vuokralleantaja kirjaa hyödykkeen luovuttamisesta myyntivoittoa/-tappiota, kun taas direct financing leasingissa katetta ei muodostu ja vuokralleantaja toimii lähinnä rahoittajan ominaisuudessa.

Leveraged lease on periaatteessa kolmas mahdollinen rahoitusleasingsopimuksen muoto (vuokranantajan näkökulmasta). Kyseessä olevassa sopimuksessa yhdistyy kaksi transaktiota: direct financing lease-sopimus ja velkatapahtuma.

#### 4.2.4 Sale-and-leaseback IAS 17:n valossa

IAS 17 mukaan sale-and-leaseback- järjestely syntyy hyödykkeen myymisestä rahoitusyhtiölle myyjän/ vuokralleottajan toimesta, joka välittömästi vuokraa sen takaisin omaan käyttöön. Leasingmaksut sekä myyntihinta ovat yleensä toisistaan riippuvia, koska ne neuvotellaan yhtenä rahoituspaketina. Tällöin on hyvinkin mahdollista, ettei myyntihinta nouse käyvän arvon tasolle tai että myyntihinta ylittää käyvän arvon (Aromäki et al 2003, 147). Sale-and-leaseback- transaktion kirjanpito- sekä tilinpäätöskäsittely riippuvat täysin siitä, ovatko järjestelyn alaiset sopimukset luokiteltu rahoitusleasing- vai muiksi vuokrasopimuksiksi (IAS 17.58).

Alla olevassa taulukoissa 2.1 ja 2.2 esitetään myyntivoittojen/-tappioiden käsittely vuokralleottajan kirjanpidossa.

**Taulukko 2.1. Rahoitusleasingsopimuksen alaisen myyntivoittojen/- tappioiden käsittely**

	<b>Myyntihinta &gt; Käypä arvo/Tasearvo</b>	<b>Tasearvo &gt; Käypä arvo</b>
voitto	siirrä ja jaksota voitto leasingin vuokra-ajalle	ei mahdollinen
tappio	ei tappiota	kirjaa tappio heti

Jos syntynyt sopimus on siis rahoitusleasingsopimus => myyntivoitto jaksotetaan aina vuokrasopimuksen kestoajalle. Sitä ei voi tulouttaa heti, koska vuokralleantaja antaa vuokralleottajalle rahaa vakuutta vastaan. Myyntitappio kirjataan vain, jos kohteen arvon katsotaan laske-  
neen pysyvästi.



## Taulukko 2.2 Muun vuokrasopimuksen alaisen myyntivoittojen/ -tappioiden käsittely

<b>Myyntihinta = Käypä arvo</b>	tasearvo = käypä arvo	tasearvo < käypä arvo	tasearvo > käypä arvo
voitto	ei voittoa	kirjaa voitto heti	ei mahdollinen
tappio	ei tappiota	ei mahdollinen	kirjaa tappio heti

<b>Myyntihinta &lt; Käypä arvo</b>	tasearvo = käypä arvo	tasearvo < käypä arvo	tasearvo > käypä arvo
voitto	ei voittoa	kirjaa mahd.voitto heti	ei voittoa (*)
tappio ei kompensoidu: tulevien leasingmaksujen edullisuus vs. markkinakorko	kirjaa tappio heti	kirjaa tappio heti	kirjaa tappio heti (*)
tappio kompensoituu: tulevien leasingmaksujen edullisuus vs. markkinakorko	siirrä ja jaksota tappio	siirrä ja jaksota tappio	kirjaa tappio heti (*)

<b>Myyntihinta &gt; Käypä arvo</b>	tasearvo = käypä arvo	tasearvo < käypä arvo	tasearvo > käypä arvo
voitto	siirrä ja jaksota voitto	siirrä ja jaksota voitto	siirrä ja jaksota voitto (**)
tappio	ei tappiota	ei tappiota	kirjaa tappio heti (*)

\* IAS 17.63 mukaan tasearvosta täytyy kirjata tappio siltä osin, kun tasearvo ylittää käyvän arvon.

\*\* edelliseen liittyen voitto lasketaan myyntihinnan ja käyvän arvon erotuksena; tasearvo on jo alennettu käypään arvoon.

Edellä esitettyjen myyntivoittojen/- tappioiden käsittelystä parhaimman kuvan antaa seuraavanlaiset yksinkertaistetut esimerkit (Aromäki et al 2003, 148-150):

### *Takaisinvuokraus tapahtuu rahoitusleasingsopimuksella*

A) Yritys X omistaa rakennuksen, jonka tasearvo on 1 milj. €. X myy rakennuksen vuokraus-toimintaa harjoittavalle Y:lle 10 milj.€:lla ja vuokraa rakennuksen takaisin 5 vuodeksi 2 milj. €:n vuosivuokralla. X:llä on velvoite ostaa rakennus vuokrakauden päättyessä 5 milj. €:lla ja vähimmäisvuokrien nykyarvo on 8,5milj. €. Kyseessä on rahoitusleasingsopimus, koska X on sitoutunut ostamaan rakennuksen takaisin vuokra-ajan päättyttyä. Täten vuokrakohteen myyntivoitto peruutetaan ja kirjataan taseeseen siirtovelaksi. X:n kirjanpidossa merkitään omaisuudeksi rakennuksen vähimmäisvuokrien nykyarvo ja tätä vastaava samansuuruinen leasingvelka taseeseen vastattavien puolelle. Kyseessä olevat viennit ovat seuraavat:

1) rakennuksen myynti

debet: kassa 10 milj. €

kredit: liiketoiminnan muut tuotot

9 milj. €

rakennukset 1 milj. €

2) rahoitusleasingsopimuksen kirjaaminen

debet: rakennukset 8,5 milj.€.

kredit: leasingvelka 8,5 milj. €

3) myyntivoiton peruutus

debet: liiketoiminnan muut tuotot 9 milj. €    kredit: siirtovelat 9 milj. €

Siirtovelkoihin kirjattu myyntivoitto tuloutetaan vuokra- ajan kuluessa eli 5 vuoden aikana, 1,8 milj. € per tilikausi.

*Takaisinvuokraus tapahtuu muulla vuokrasopimuksella*

B) 1. Jos edellä mainitussa esimerkissä takaisinostohintaa ei ole ennakkoon määriteltä vaan se määräytyy markkinahinnan perusteella ja X voisi sitä paitsi päättää haluaako se ostaa rakennuksen takaisin vai ei (osto-optio), sopimustilanne muuttuu merkittävästi. Rakennuksen osalta 5 vuoden sopimuskausi ei muodosta olennaista osaa rakennuksen taloudellisesta kokonaisvaikutusajasta, X:llä ei ole takaisinostovelvoitetta eikä leasingsopimukseen sisältyvä osto-optio ole edullinen. Näillä perusteilla kyse onkin muusta vuokrasopimuksesta ja rakennus on tosiasiallisesti myyty. Tällöin kirjaukset näyttäivät seuraavilta:

1) myyntitapahtuma

debet: kassa 10 milj. €

kredit: liiketoiminnan muut tuotot

9 milj. €

rakennukset 1 milj. €



2) vuokramaksut per tilikausi

debet: vuokrat 2 milj. €

kredit: kassa 2 milj. €

Edellä olevasta esimerkissä oletettiin, että myyntihinta = käypä arvo, jolloin myynnistä syntynyt kirjanpidollinen voitto (tai tappio) tuloutetaan heti. Seuraavaksi tarkastellaan kahta tilannetta, jossa myyntihinta on syystä tai toisesta alittanut tai ylittänyt käyvän arvon.

2. Oletetaan, että kirjanpito-arvo on 9,5 milj.€:a ja edellisessä esimerkissä myyntihinta alittaisikin käyvän arvon. Käypä arvo pysyisi siis 10milj. €:ssa , mutta myyntihinta olisikin 9 milj. €:a. Myyntitappio olisi täten  $9 \text{ milj. €} - 9,5 \text{ milj. €} = 0,5 \text{ milj. €}$  ja se kirjataan välittömästi seuraavasti:

1) debet: kassa 9 milj. €

liiketoiminnan muut kulut 0,5 milj. €

kredit: rakennukset

9,5 milj. €

Jos on kuitenkin sovittu, että tulevaisuudessa maksettavat vuokrasopimuksen mukaiset vuokrat ovat markkinatasoa alemmat ja ne kompensoivat kyseisen tappion, niin tällöin tappio aktivoidaan ja kirjataan tuloslaskelmaan (vuokramaksujen suhteessa) vuokrakohteen odotetun käyttöajan kuluessa. Tällöin B) 2. kohdan viennin lisäksi kirjataan seuraava lisävienti tappiota aktivoitaessa:

1) debet: siirtosaamiset 0,5 milj. €

kredit: liiketoiminnan

muut kulut 0,5 milj.€

3. Oletetaan vielä lopuksi sellainen tilanne, missä myyntihinta ylittää käyvän arvon. Tällöin laskenta on kaksivaiheinen. Ensiksikin, jos oletetaan, että myyntihinta on 11 milj.€, niin myyntihinnan ja käyvän arvon erotus  $(11-10) \text{ milj.€}$  merkitään taseeseen velaksi ja tuloutetaan vuokrakohteen odotetun käyttöajan kuluessa, joka muun vuokrasopimuksen mukaisesti on yleensä vuokra-aika eli tässä tapauksessa 5 vuotta. Kirjaukset ovat seuraavanlaiset:

1) myyntivoiton kirjaus

debet: kassa 11 milj, €

kredit: liiketoiminnan muut tuotot

1 milj. €

rakennukset 10 milj. €

2) myyntivoiton peruutus

debet: liiketoiminnan muut tuotot

1 milj. €

kredit: siirtovelat 1 milj. €

Velkaerä tuloutuu vuokra-ajan, eli 5 vuoden kuluessa tilikausittain 200 000€:n viennillä debet siirtovelat, kredit liiketoiminnan muut tuotot.

Käyvän hinnan ja kirjanpitoarvon erotus eli kirjanpidollinen voitto:  $(10 - 9,5)$  milj. € = 0,5 milj. €, kirjataan tulosvaikutteisesti kuten edellä esimerkissä B) 1.

3) debet: kassa 10 milj. €

kredit: liiketoiminnan muut tuotot

0,5 milj. €

rakennukset 9,5 milj. €



### 4.3 Kauppa- ja teollisuusministeriön päätös 48/1998

Kauppa- ja teollisuusministeriö on vahvassa roolissa laatiessaan päätöksiä koskien kirjanpitolakia sekä tilinpäätöskäytäntöä. Kauppa- ja teollisuusministeriö päättää tarkemmin rahoitusleasingsopimusten menettelyn edellytyksistä kirjanpitolain mukaan (6 luku, 18§) sekä niiden käsittelystä konsernitilinpäätöksessä. Päätöksen (*rahoitusleasingsopimuksella vuokratun hyödykkeen merkitsemisestä konsernitilinpäätökseen 48/1998*) 2 § mukaan rahoitusleasingsopimukselle vaaditaan lisäedellytyksiä, jotta sitä voitaisiin käsitellä ostetun ja myydyin hyödykkeen tavoin niin vuokralleottajan kuin – antajan konsernitilinpäätöksissä. Lisäedellytykset ovat (sen lisäksi mitä kirjanpitolain 6 luvun 18§ 1 momentissa säädetään):

- Rahoitusleasingsopimuksen täytyy turvata vuokralleantajalle kohtuullinen tuotto sijoittamalleen pääomalle sekä pääoman palautus ja, että sopimus täyttää vähintään yhden seuraavista edellytyksistä(2§ 1 momentti, 48/1998):
  1. sopimuksessa määrättyjen leasingmaksujen (vähimmäisvuokrien) nykyarvo vuokrakauden alkaessa on vähintään yhtä suuri kuin hyödykkeen todennäköisen luovutushinta
  2. vuokrakausi käsittää pääosan hyödykkeen jäljellä olevasta taloudellisesta pitoajasta
  3. omistusoikeus siirtyy vuokralleantajalle ilman eri sopimusta vuokrakauden päättyessä tai vuokralleottajalla on oikeus ostaa hyödyke vuokrakauden päättyttyä hintaan, joka on niin paljon sen todennäköistä luovutushintaa alempi, että oikeuden käyttäminen on sopimuksen tekohetkellä pidettävä todennäköisenä

Päätöksen (48/1998) 2 momentissa määrätään leasingmaksujen nykyarvon laskemiseksi käytettävän sopimuksen mukaista korkokantaa (sisäinen korkokanta<sup>14</sup>), mikä on pääperiaate ja yhteneväinen IAS/IFRS-säännösten kanssa. Mikäli sopimuksen mukaista korkokantaa ei ole saatavilla, yleisenä periaatteena leasingmaksujen nykyarvon laskemiseksi on käytetty vastaavan arvoisen lainan vaatimaa korkotasoa (IAS 17.20). Merkille pantavaa on myös se, että päätöksen 3 momentissa määrätään, että vuokrakauden pääosana pidetään aina vuokra-aikaa, joka on vähintään kolme neljäsosaa (75 %) vuokrakauden alkaessa arvioidusta hyödykkeen talou-

<sup>14</sup> Sopimuksen mukainen korkokanta (sisäinen korkokanta) on diskonttokorko, joka sopimuksen alkamispäivänä määrittää (vähimmäis)vuokramaksujen nykyarvon sekä vakuuttamattoman jäännösarvon summan yhtä suureksi vuokratun hyödykkeen käyvän arvon ja vuokralleottajan mahdollisten välittömien alkukustannuksien kanssa (IAS 17).

dellisesta pitoajasta. Tulkinnallisuus astuu siis voimakkaasti esiin vuokra-ajan jäädessä hie-  
man alle kriittisen 75 % rajan. Kyseinen periaate on yksi neljästä pakottavasta kriteeristä FAS  
13- pykälässä (U.S. GAAP), jossa määrätään leasingsopimuksen tulkitsemisesta muuksi- ja  
rahoitusleasingsopimukseksi.

KTMp (48/1998) 3§ ja 4§ käsittelevät rahoitusleasingsopimuksen merkitsemistä niin vuokral-  
leottajan kuin -antajan konsernitilinpäätöksessä. Tutkielma on laadittu pääasiassa vuokralleot-  
tajan näkökulmasta, joten tarkastelu rajoittuu 3§:n mukaiseen päätökseen.

3§ pääperiaatteet noudattavat pääpiirteittäin IAS 17-standardia. 3§ mukaan:

- vuokralleottaja merkitsee alemman arvon periaatetta noudattaen joko leasingmaksu-  
jen nykyarvon tai hyödykkeen todennäköisen luovutushinnan sopimuskauden alussa  
konsernitaseeseen yhtä suurena eränä sekä vastaaviin asianomaiseen aineellisten hyö-  
dykkeiden erään että vastattavien vieraaseen pääomaan jaoteltuna lyhyt- ja pitkäaikai-  
seen velkaan (vrt. IAS 17.20-24)
- edellä mainittu hankintameno kirjataan suunnitelman mukaisina poistoina kuluiksi  
yleensä hyödykkeen taloudellisena pitoaikana, mutta jollei ole todennäköistä, että  
hyödykkeen osto-oikeutta tullaan käyttämään, hankintameno poistetaan sopimuksen  
mukaisena vuokra-aikana (olettaen, että vuokra-aika < taloudellinen pitoaika) (vrt.  
IAS 17.28)
- Leasingmaksut jaetaan korkokuluksi sekä leasingvelan lyhennykseksi (vrt. IAS  
17.25)

Vuokralleottajan on myös ilmoitettava kolme kohtaa liitetietoina konsernitilinpäätöksessä  
(3§). Kohdat sisältävät vaatimuksen rahoitusleasingsopimuksien hallintaan saatujen hyödyk-  
keiden kirjaamisesta konsernitaseen vastaaviin tase-erittäin sekä vastattaviin rahoitusleasing-  
velkoina (jaoteltuna lyhyt- ja pitkäaikaisiin). Tämän lisäksi täytyy ilmoittaa vastaiset leasing-  
maksut, joiden suorittamiseen on sitouduttu tulevien tilikausien mukaisina yhteissummina.

Alla olevat taulukot 3.1 ja 3.2 tarjoavat vielä yksinkertaistetun esimerkin rahoitusleasingso-  
pimuksen tilinpäätöskäsittelystä vuokralleottajan näkökulmasta. Tilinpäätöskäsittely perustuu  
yhteneviin vaatimukseen KTMp 48/1998 ja IAS 17 osalta.



**Taulukko 3.1 Leasingvelan lyhennyssuunnitelma**

Leasingvelan lyhennyssuunnitelma				
	leasingmaksu/pa.	sis.korkokanta	hyödykkeen käypäarvo	
	125000	6 %	526500	
	vuokra-aika	taloudellinen pitoaika	jäännösarvo	
	5 vuotta	6 vuotta	0	
	leasingmaksu	korkokulu	velan lyhennys	velka
1.1.2004				526500
31.12.2004	125000	31607	93393	433107
31.12.2005	125000	26000	99000	334107
31.12.2006	125000	20057	104943	229164
31.12.2007	125000	13757	111243	117921
31.12.2008	125000	7079	117921	0
yhteensä	625000	98500	526500	

**Taulukko 3.2 Vuokralleottajan tasevaikutus vuonna 2004**

Vuokralleottajan tasevaikutus vuonna 2004		
	1.1.2004	31.12.2004
<b>Pysyvät vastaavat</b>		
Leasinghyödykkeet	526500	526500
Kertyneet poistot	0	-105300
Tasearvo	526500	421200
<b>Leasingvelka</b>		
Lyhytaikainen	93393	99000
Pitkäaikainen	433107	334107
Yhteensä	526500	433107

Taulukoiden alkuoletuksena on ensinnäkin se, että leasingmaksujen (vähimmäisvuokrien) nykyarvo on täsmälleen myös hyödykkeen käypä arvo. Jos nimittäin vuotuiset leasingmaksut diskontattaisiin sisäisellä korkokannalla (6 %), niin hyödykkeen arvoksi muodostuisi 526 500€, mikä on käypä arvo. Jäännösarvo oletetaan nolaksi, sillä oletuksena mallillemme on tilanne, jossa sopimuksen kohteena oleva hyödyke palautettaneen vuokralleantajalle sopimus-

kauden loppuessa ilman takaamatonta jäännösarvoa tai muita sitoumuksia leasinghyödykettä kohden. Vuokra-ajan ollessa taloudellista pitoaikaa lyhyempi ja olettaen, ettei sopimusta jatketa alkuperäistä vuokra-aikaa pidemmälle, niin tasapoistot kohdistuvat alkuperäiselle vuokra-ajalle eli 5 vuodelle. Tasapoiston käyttö on perusteltua sillä olettamalla, että leasinghyödykkeestä saatu hyöty oletetaan jakautuvan tasaisesti eri vuosille leasingsopimuksen voimassaoloaikana. Tasapoistot per vuosi ovat siis  $526\,500 \text{ €} / 5 = 105\,300 \text{ €}$ . Kuten aiemmin jo tässä kappaleessa mainittiin, leasingmaksut jaetaan korkokuluksi sekä leasingvelan lyhennykseksi.

Leasingvelan korko oletetaan yksinkertaistuksen takia samaksi kuin sisäinen korkokanta eli täten korkokulut ovat vuodessa 6 % leasingvelan vuoden alkusaldosta. Korkokulujen osuus velan määrästä pysyy siis vakiona koko vuokra-ajan. Taulukosta 3.2 pystytään havaitsemaan, että vaikka leasinghyödyke kirjataan yhtä suurena eränä niin taseen varoihin kuin velkoihin, niin silti varojen ja leasingvelan arvot pienenevät eri tahtiin. Tämä johtuu yksinkertaisesti siitä syystä, että tasapoistot eivät käyttyädy samalla tavalla kuin leasingvelan lyhennykset, sillä aluksi velkaa lyhennetään vähemmän (korkeampien korkokustannuksien takia) kuin mitä tasearvo pienenee poistojen vaikutuksesta. Tämä ero tasoittuu kuitenkin vuokra-ajan loppupuolella, jolloin alkuvuosia matalammat korkokustannukset mahdollistavat poistoja korkeammat velan lyhennykset.

#### **4.4 Leasingstandardien tulevaisuus (G4+1 – järjestön raportti): hyöty/uhraus- lähestymistapa**

G4+ 1 -järjestö koostui anglosaksisista laskentastandardisäästäjistä ja IASC:stä, jotka molemmat ”lakkasivat” toimimasta myöhemmin perustetun IASB:n myötä. Vuosituhannen vaihteessa ennen IASB:n syntyä, G4 + 1 -järjestö jatkoi aikaisempaa työtään (*Accounting for Leases: A new Approach*, 1996) leasingsopimusten saralla julkaisemalla uuden G4+1 raportin: *Leases: Implementation of a new approach*, 2000). Tämän raportin tarkoituksena oli herättää entisestään keskustelua leasingsopimusten oikeanlaisesta kirjaamisesta, niin vuokralleottajan kuin myös vuokralleantajan näkökulmasta.

Perusfilosofia kyseisessä raportissa on se, että samankaltaiset leasingsopimukset kirjattaisiin samalla lailla tekemättä keinotekoisia eroa rahoitusleasingin ja muun vuokrasopimuksen välille. G4+1 – järjestö huomauttaakin, että niiden maiden leasingin kirjaamiskäytännöt, jotka noudattavat kyseistä erottelua, eivät esitä vuokralleottajan taseessa niitä olennaisia varoja ja



velkoja, jotka liittyvät muuhun vuokrasopimukseen. Täten järjestö huomauttaa, että tilinpäätöstietojen tulisi tarjota oikeata ja riittävää tietoa yrityksen toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta sijoittajille ja muille tilinpäätöksen hyväksikäyttäjille, jotka hyödyntävät saatua informaatiota taloudelliseen päätöksentekoonsa. Samaan hengen vetoon järjestö tuo esille, että vertailukelpoisuus on yksi niistä ominaisuuksista, jotka itse asiassa antavat taloudellisille informaatiolle sen arvon, mikä niille kuuluukin. Jos siis kirjauskäytäntö ei perustu varojen nauttimiseen (odotettavissa olevat hyödyt) ja niiden vuoksi uhrattaviin taloudellisiin menetyksiin (/velkoihin) vertailukelpoisuus menetetään. Varat (assets) muodostuvat tämän näkökulman perusteella, niistä tulevaisuuden taloudellisista hyödyistä, joihin oletetaan pääsevän käsiiksi, painottamatta itse leasingsopimuksen kohteena olevan hyödykkeen itseisarvoa. Velat (liabilities) nähdään puolestaan velvollisuutena siirtää taloudellista hyötyä toiselle osapuolelle (vuokralleantajalle).

G4+ 1 järjestö huomauttaa, että niin tilintarkastajat, analyytikot kuin myös muut ”akateemiset- ammattilaiset” ovat antaneet palautetta, että muun vuokrasopimuksen erottaminen rahoitusleasingsopimuksista on hyvin tuskaisaa, vaativaa ja täten tarpeetonta, sillä se vain hankaloittaa leasingsopimuksen todellisen taloudellisen arvon määrittämistä. Täten olennaisten muiden vuokrasopimuksien aktivointi helpottaisi ja vähentäisi tilinpäätöksen oikaisukustannuksia, kun jokaisen analyytikon/tilintarkastajan ei tarvitsisi itse tehdä tarvittavia oikaisuja.

G4 +1 järjestö haluaa tarkentaa, että niin varat ja velat (hyödyt ja uhraukset) tulisi kirjata vuokralleottajan toimesta niiden käypiin arvoihin sopimuksen solmimispäivänä. Käypänä arvona ei välttämättä pidetä itse varojen käypää arvoa, vaan kaikki leasingsopimuksen tarjoamat hyödyt ja aiheuttamat uhraukset tulisi kirjata taseeseen vuokralleottajan toimesta, ellei niiden todentaminen aiheuta ylitsepääsemätöntä vaivaa tai jos ne halutaan esitettävän erillään leasingsopimuksesta. Esimerkiksi leasingsopimukseen liittyvät mahdolliset palvelusopimukset on hyvä kirjata erikseen (elleivät ne sisälly kiinteästi leasingsopimukseen). G4 + 1 järjestö ei rajoittaisi IAS 17 standardin käyttöalaa nykyisen standardin mukaisesti vaan liittäisi aineettomat hyödykkeet myös mukaan. Perusteluna tälle voidaan pitää sitä, että myös aineettomien hyödykkeisiin liittyy ns.”toimitus” vuokralleottajan toimesta. Kyseisessä tapauksessa fyysinen toimitus korvataan vain antamalla vuokralleottajalle esimerkiksi juridinen oikeus käyttää patentoitua tuotetta.

Myös lyhytkestoisten leasingsopimuksien merkitystä pitäisi korostaa. Jatkossa olisi nimittäin syytä keskittyä leasingsopimuksen olennaisuuteen, oli sitten sopimus kestoltaan, kuinka lyhyt tahansa. Tällä luulisi olevan merkittävä vaikutus, sillä rahoitusleasingsopimuksiin liittyvä aktivointikriteeri: vuokra-aika kattaa suurimman osan hyödykkeen taloudellisesta pitoajasta, menettäisi tämän muutoksen myötä merkityksensä. Toisaalta voidaan ajatella, että taloudellisessa mielessä epäolennaiset (hyödyt ja uhraukset epäolennaisia) rahoitusleasingsopimukset voidaan jättää aktivoimatta *olennaisuus periaatteeseen* vedoten. Olennaisuuden periaatteen merkityksen korostaminen saattaa siis toisaalta lisätä leasingsopimuksien aktivointia, mutta toisaalta myös vähentää.

Sale-and-leaseback -sopimuksien osalta G4+ 1 -järjestöllä oli mietinnän alla 2 eri käytäntövaihtoehtoa. Ensimmäisen käytännön mukaisesti myynti ja takaisinvuokraus nähdään yhtenä kokonaisuutena, jolloin takaisinvuokrauksen osalta hyödyke kirjataan osaan alkuperäiseen hankintamenuun. Se osa saadusta kassavirrasta, joka ylittää leasingin velkaosuuden tulkitaan hyödykkeen myyntiosaksi, jolloin jäljelle jäävä määrä hyödykkeen arvosta (alkup.hankintamenusta) kirjataan ”takaisin” myyjän/vuokralleottajan taseeseen. Kassavirran, joka ylittää velkaosuuden ja hyödykkeen myyntiosan välinen erotus tulkitaan puolestaan myyntivoitoksi. Tämä ensimmäinen vaihtoehto eroaa merkittävästi toisesta vaihtoehdosta. Toisen käytännön mukaisesti myyntitransaktio ja takaisinvuokraussopimus nähdään erillisinä kokonaisuuksina, jolloin takaisinvuokrasopimuksen kirjaamisessa alkuperäisellä hankintamenolla ei ole merkitystä, vaan myyjän/vuokralleottajan taseeseen kirjataan vuokrasopimuksen käypä arvo. Myyntivoiton osalta laskenta käyttäytyy siten, että leasinghyödykkeen käyvän arvon ja sen alkuperäisen hankintamenon erotus tulkitaan voitoksi. Molempien käytäntöjen osalta ainoastaan leasingsopimuksen kirjaaminen taseen vastattavien puolelle velaksi toimii molemmissa tapauksissa samalla lailla jo kappaleen alussa mainittujen periaatteiden mukaisesti. Pohdittuaan molempien käytäntöjen etuja ja haittoja G4+1 – järjestö päätyi lopulta ensimmäisen käytännön kannalle. Sale-and-leaseback solmitaan usein tiiviissä yhteistyössä yhden rahoittajan kanssa, joten ensimmäisen käytännön mukainen ”kokonaisuus/ynksi sopimus”-ajattelu tuntuu perustelluimmalta ratkaisulta.

#### **4.5 Yhteenveto- Rahoitusleasing- ja muu vuokrasopimus takaisinvuokraussopimuksena**

Suomen kirjanpito-/tilinpäätössäännösten ovat kehittyneet jo pidemmän aikaa kohti kansainvälisiä käytäntöjä. Niin EU:n direktiivien tulo kuin myös globaalisten pääomamarkkinoiden



syntyminen ovat luoneet tarpeen yhteneville tilinpäätösraportointikäytännölle. Leasingsopimuksien saralla Suomen tilinpäätöskäytäntö on kuitenkin tähän päivään saakka ollut lapsen kengissä. Suomessa konsernitilinpäätöksessä rahoitusleasingsopimukset on voitu aktivoida taseeseen, mutta pakollisuutta tästä toimesta ei ole säädetty. IFRS:n tulo v.2005 pakolliseksi kaikille EU-alueen pörssiyrityksille tuo mukanaan rahoitusleasingsopimuksien aktivointipakon konsernitilinpäätökseen<sup>15</sup>.

Sale-and-leaseback (myynti ja takaisinvuokraus) -järjestelyssä takaisinvuokraussopimuksella on merkittävä rooli. Käytännössä takaisinvuokraussopimuksen luokittelu rahoitusleasingin ja muun vuokrasopimuksen välillä määrittelee ensinnäkin sen, kuinka kyseistä sopimusta käsitellään myyjän/vuokralleottajan kirjanpidossa sekä tilinpäätöksessä. Toiseksi, luokittelu määrittelee, kuinka myynnistä mahdollisesti syntyvää myyntivoittoa (/ - tappiota) tullaan käsittelemään vuokralleottajan näkökulmasta. Näillä kyseisillä kirjauksilla on merkittävät vaikutukset yhtiön näyttämään tulokseen, taseeseen ja täten siis tunnuslukuihin. On siis ymmärrettävää, että yritysjohtajat ovat miettineet tarkkaan, kuinka he haluavat leasingsopimuksen mahdollisesti esitettävän konsernin tilinpäätöksessä. Ainakin tähän päivään asti yrityskuvaan/sijoittajakuvaan on siis pystytty vaikuttamaan suoraan leasingsopimuksien valossa. Kyseisten vaikutusten analysointi myyjän/vuokralleottajan tunnuslukuihin suoritetaan seuraavassa luvussa 5.

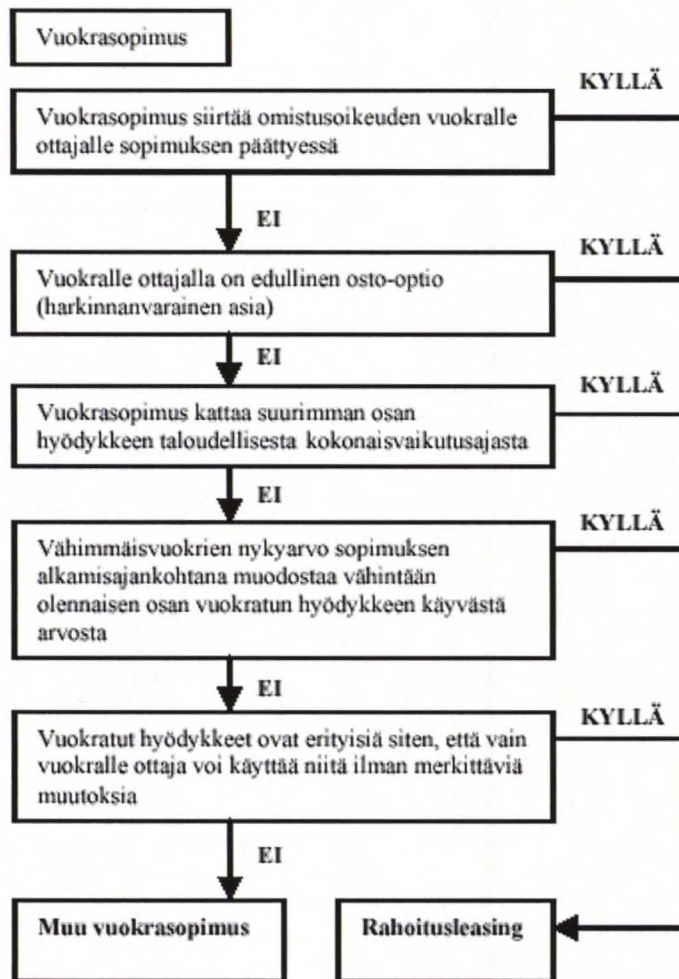
Oikean ja riittävän tiedon takaamiseksi tarpeelliset lisätiedot on KPL 3:2.1§ mukaan esitettävä tilinpäätöksen liitetiedoissa. Leasingsopimuksien saralla Suomen kirjanpitoasetus 2:7.2 määrää esitettäväksi liitetiedoissa vain leasingsopimuksien nimellisarvot. IAS 17- standardi (IFRS:n periaatteiden mukaisesti) painottaa puolestaan leasingsopimuksien käypiä arvoja, jolloin tilinpäätöksen hyväksikäyttäjät saavat arvokkaampaa ja totuudenmukaisempaa kuvaa yrityksen velvoitteista ja taloudellisesta asemasta leasingsopimuksien valossa. Merkille pantavaa on myös se, että Suomen kirjanpitolainsäädännössä ei ole käsitelty lainkaan takaisinvuokraussopimuksia. Kyseisiin sopimuksiin IAS 17-standardi tuo oikean ja riittävän tiedon lisäämiseksi muutamia tarkentavia liitetietovaatimuksia.

---

<sup>15</sup> Vaikka IFRS on pakollinen vain pörssiyrityksille, on kuitenkin erittäin todennäköistä, että listautumista suunnittelevat yhtiöt sekä listaamattomista yhtiöistä ne, jotka toivovat tulevaisuudessa ulkomaille myydyiksi ottavat IFRS:n käyttöönsä (Tilli 2003, 33)

Alla olevassa kuvassa 4.1 on vielä havainnollistettu vuokrasopimusten luokittelua pääkriteerien valossa, riski ja etu- näkökulma-ajattelun mukaisesti. Kuten kuvasta pystytään havaitsemaan yhdenkin kriteerin täyttyminen aiheuttaa leasingisopimuksen luokitteluksen rahoitus-leasingisopimukseksi.

**Kuva 4.1 Vuokrasopimuksien luokittelu rahoitus- ja muun vuokrasopimuksen välillä**



(lähde: Raija- Leena Hankonen 09.04.2002, KHT, KPMG)

G4 + 1 -järjestö (2000) herätti laajaa keskustelua siitä, että pitäisikö kaikki leasingisopimukset asettaa periaatteessa samalla viivalle arviointia varten ilman, että minkäänlaista keinotekoisia jaottelua rahoitusleasingisopimuksen ja muun vuokrasopimuksen välille edes tehtäisiin<sup>16</sup>. Esi-

<sup>16</sup> Keinotekoisesta jaottelusta US.GAAPin mukainen SFAS13 antaa oivan esimerkin. SFAS13 mukaan, jos vuokra-aika kattaa 75 % hyödykkeen jäljellä olevasta taloudellisesta pitoajasta tai vähimmäisvuokrien nykyarvo on sopimuksen alkamisajankohtana vähintään 90 % vuokratun hyödykkeen käyvästä arvosta, sopimus luokitellaan



tyksen mukaan vain sellaiset leasingsopimukset, jotka selvästi tarjoavat hyötyjä ja uhrauksia vuokralleottajalle, tulisi aktivoida käypään arvoonsa vuokralleottajan taseeseen varoiksi ja veloiksi. Jos tämä olisi ohjenuorana yrityksille, turhalta sopimuksen muokkaamiselta/ viilaa- miselta muun vuokrasopimuksen piiriin välttyttäisiin. Edesmenneen G4+1 järjestön näkökanta ei ole ainakaan vielä vaikuttanut suoraan leasingsopimuksia koskevaan IAS 17 standardiin, mutta tulevaisuuden mahdollisille muutoksille tämä esitys antoi varmasti uusia kehitysideoita.

## 5. Sale-and-leaseback -järjestelyn tase-/tulosvaikutus (tunnuslukutarkastelu)

### 5.1 Säännöllinen tiedonantovelvollisuus tiedon mahdollistajana

Julkisten yritysten säännöllinen tiedonantovelvollisuus tarjoaa yrityksen eri intressiryhmille tietoa yrityksen toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta<sup>17</sup>. Säännöllisellä tiedonantovelvollisuudella tarkoitetaan pörssiyhtiöiden säännöllisesti julkistamia taloudellisia katsauksia eli osavuosikatsauksia, tilinpäätöstiedotteita ja tilinpäätöksiä<sup>18</sup>.

Vielä tänä päivänä säännöllistä tiedonantovelvollisuutta valvovat Suomessa rahoitustarkastus (Rata) sekä Helsingin Pörssi, jotka molemmat ovat antaneet ohjeita ja määräyksiä arvopaperimarkkinalain (AML) säännösten pohjalta tiedonantovelvollisuuden tarkemmasta sisällöstä. Ratan mukaan (4/2002, 4) sen valvontakenttään kuuluu pääasiallisesti se, että AML:ssa edellytetyt taloudelliset julkaisut julkistetaan laissa asetetuissa määräaajoissa ja, että julkaisut sisältävät ne tiedot, mitä arvopaperimarkkinasäännöksissä edellytetään. Tämän lisäksi Rata pyrkii mahdollisuuksien mukaan katsomaan myös sitä, että julkaisujen tietosisältö täyttää tietojen yleiset laatukriteerit.

Rata (4/2002, 4) ei kuitenkaan valvo listayhtiön kirjanpitoa eikä sen oikeellisuutta. Käytännössä ongelmallisia tilanteita onkin muodostunut silloin, kun Rata on yksittäistapauksessa ryhtynyt toimenpiteisiin sijoittajien tiedonsaannin turvaamisen takia, vaikka huomautus on johtunut listayhtiön kirjanpidollisesta ratkaisusta. On kuitenkin muistettava, että AML edellyttää, että mainitut taloudelliset julkaisut on laadittu hyvää kirjanpitotapaa noudattaen ja, että ne antavat oikean ja riittävän kuvan yhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Tällä perusteella Rata on puuttunut myös pörssiyhtiöiden yksittäisiin kirjanpidollisiin ratkaisuihin ”silloin, kun on katsottu, että valitulla ratkaisulla voi olla olennaista vaikutusta siihen, minkä kuvan sijoittajat saavat yhtiöstä ja sen taloudellisesta asemasta”(mt. 4).

Valtiovarainministeriö (VM) on täydentänyt AML:a antamalla asetuksen (nro 538/ 2002) listayhtiön säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta koskien tunnuslukujen esittämistä. Kysei-

<sup>17</sup> Ei-julkisten osakeyhtiöiden tulee myös julkaista tilinpäätöstietonsa osakeyhtiölain mukaan (HE126/2004)

<sup>18</sup> Päälistan säännöt, kohta 5.11



sessä asetuksessa edellytetään seuraavista taloudellisista tunnusluvuista viiden vuoden<sup>19</sup> aikasarjan esittämistä:

- a) liikevaihto (Sales)
- b) liikevoitto (EBIT) tai -tappio taikka ylijäämä tai tappio ja sen osuus prosentteina liikevaihdosta
- c) voitto, ylijäämä tai tappio ennen satunnaisia eriä ja sen osuus prosentteina liikevaihdosta
- d) voitto, ylijäämä tai tappio ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja sekä sen osuus prosentteina liikevaihdosta tai jos liikkeeseenlaskija on konsernin emoyhtiö tai -osuuskunta, konsernin tulos ennen veroja ja sen osuus prosentteina liikevaihdosta
- e) oman pääoman tuotto prosentteina (ROE)
- f) sijoitetun pääoman tuotto prosentteina (ROI/ROCE)
- g) omavaraisuusaste prosentteina (oma pääoma/ taseen loppusumma)
- h) bruttoinvestoinnit taseen pysyviin vastaaviin euromääräisesti ja prosentteina liikevaihdosta
- i) tutkimus- ja kehitysmenot euromääräisesti ja prosentteina liikevaihdosta
- j) tilauskanta, jos sitä on pidettävä liikkeeseenlaskijan toiminnan laatuun katsoen olennaisena tietona sekä
- k) henkilöstön keskimääräinen lukumäärä tilikauden aikana

Lisäksi asetuksessa määrätään esitettäväksi osake- tai osuuskohtaisia tunnuslukuja kustakin osake- tai osuuslajista erikseen viideltä viimeksi päättyneeltä tilikaudelta sekä tunnuslukujen laskentakaavat ja laskentaperusteet tarvittaessa.

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus mahdollistaa siis periaatteessa sen, että kaikilla markkinaosapuolilla on riittävä, yhtäläinen ja yhtäaikainen tieto yhtiön tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Tiedon jatkojalostajat/ yrityksen pääsidosryhmät (henkilökunta, asiakkaat, sijoittajat ja rahoittajat<sup>20</sup>) käyttävät toki saamaansa tietoa hyväksi eritavoin. Eri sidosryhmillä on nimittäin yleensä oma näkökanta arvioidessaan yrityksen menestymistä: tarkastelun kohteena voi olla esimerkiksi työnantajakuva, asiakaskuva tai sijoittajakuva. Luonnehditut komponentit muodostavat tutkimuksen ja liitteessä 4 olevan yrityskuva- käsitteen (kts. myös luku 1.5).

<sup>19</sup> tai jos liikkeeseenlaskija ei ole toiminut viittä täyttä tilikautta, sen toiminta- ajalta.

<sup>20</sup> Tutkimuksessa omistajilla tarkoitetaan oman pääoman ehtoisia sijoittajia. Rahoittajilla puolestaan viitataan vieraan pääoman sijoittajiin/rahoittajiin.

Tutkimuksen keskittyessä leasingsopimuksien (sale-and-leaseback:in) tunnuslukuvaikutuksiin kappaleissa 5.3-5.4 käsitellään myynti- ja takaisinvuokraussopimuksiin liittyvien eri tilinpäätöskäsittelyiden vaikutuksia sijoittajien ja rahoittajien saamaan kuvaan yrityksen taloudellisesta tilanteesta (sijoittajakuvasta). VM:n asetuksen taloudellisista tunnusluvuista tarkastelun kohteena ovat liikevaihto, liikevoitto ja sen osuus prosentteina liikevaihdosta, (netto)voitto, ROE, ROA sekä omavaraisuusaste.

## **5.2 Tunnuslukujen merkitys omistajille ja rahoittajille nykypäivänä**

Verasen (1986, 17-19 & 28) mukaan viime vuosikymmenen merkittävimpanä liiketaloudellisenä trendinä niin Suomessa kuin kansainvälisestikin voidaan pitää yritysten omistajien fokuksen muuttumista vähittäin strategisesta (pitkäaikaisesta) omistamisesta sijoitusten tuottoa korostavaksi. Tämän lisäksi yritysjohtajien johtokeskeinen arvomaailma on vähitellen väistynyt ja tilalle on tullut uusi omistajalähtöinen arvokulttuuri. Omistus on investointi, jolle vaaditaan tuottoa ja täten yrityksen pääasiallisena tehtävänä on tuottaa taloudellista lisäarvoa sijoittajilleen.

Yrityksien ulkopuolisten tahojen, esimerkiksi sijoittajan ja rahoittajan, on kuitenkin mahdollonta päästä käsiksi kaikkiin yritystä koskeviin kiinnostaviin tietoihin, vaan he joutuvat yleensä turvautumaan päätöksenteossaan niihin tietoihin (tilinpäätöstietoihin), joita eri lait ja säännökset vaativat yrityksen julkaisemaan markkinoille. Helpottaakseen eri yritysten välistä vertailua investointipäätöksen turvaksi yritysten lakisäätöistä tilinpäätösinformaatiota muunnetaan yleensä tilinpäätösanalyysillä: absoluuttiset suuret suhteutetaan yrityksen kokoon erilaisilla suhdeluvuilla. Sijoitusten tuoton korostuessa erilaiset pääoman tuottoasteet ovat tulleet entistä tärkeämmiksi sijoittajien keskuudessa. Kirjanpidollista sijoitetun pääoman tuottoa pidetäänkin monissa empiirisissä tutkimuksissa yrityksen menestyksen kvantitatiivisena mittarina (Carlton & Perloff 1994, 333- 336).

Seuraavaksi määritellään Yritystutkimusneuvottelukunnan (2002, 58-61) mukaisesti kokonais-/ sijoitetun- ja oman pääoman tuottoasteiden laskentakaavat:



$$(1) \quad \text{Kokonaispääoman tuotto (ROA)} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot}}{\text{Oikaistun taseen loppusumma keskimäärin}}^{21}$$

$$(2) \quad \text{Sijoitetun pääoman tuotto (ROI)} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot}}{\text{Sijoitettu pääoma keskimäärin}}$$

$$(3) \quad \text{Oman pääoman tuotto (ROE)} = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin}}$$

Kyseessä olevien tunnuslukujen muuttujiin tehdään lukuisia oikaisuja, jotta eri yritykset saataisiin vertailukelpoisimmiksi (kts. mt, 58-61). Eri pääomatuotoille Yritystutkimusneuvottelukunta antaa myös ohjearvoja, jotta tilinpäätöksen hyväksikäyttäjät pystyisivät paremmin vertailemaan ja tekemään päätöksiä eri yritysten paremmuudesta tietyn muuttujan suhteen:

ROA- %: yli 10% hyvä, 5-10% tyydyttävä, alle 5 % heikko.

ROI- % : välttävä, kun se on vähintään yrityksen korollisesta vieraasta pääomasta maksaman keskimääräisen rahoituskuluprosentin suuruinen.

ROE- %: tyydyttävä, jos pystyy aikaansaamaan tuottoa vieraan pääoman lisäksi myös omalle pääomalle. Tavoitetaso määräytyy käytännössä omistajien asettaman tuottovaatimuksen mukaan.

Jotta pääomalle saataisiin yleensä tuottoa, on yrityksen varmistuttava riittävästä tuloksen määrästä. Varsinkin omistajia kiinnostaa, kuinka paljon yritys pystyy ylipäättään tuottamaan nettotulosta, jotta yritys voisi jaettavissa olevan vapaan oman pääoman<sup>22</sup>, rajoituksen huomioon ottaen edes harkita osinkojen jakamista omistajilleensa. Yrityksen kannattavuutta ja kykyä tuottaa nettotulosta arvioidaan yleensä seuraavan tunnusluvun avulla (mt, 58):

<sup>21</sup> Nettotulos+ rahoituskulut + verot = liike-tulos

<sup>22</sup> kts. tarkemmin OYL 12:2

$$(4) \quad \text{Nettotulos- \% :} \quad \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}}$$

Myös nettotuloksen korvaamista liike tuloksella yhtälössä (4) on perusteltua. Liikevoiton tarkastelu suhteessa liikevaihtoon (liikevoitto- %) auttaa vertailemaan eri alojen/kokoisten sekä eri rahoitusrakenteella toimivien yritysten paremmuutta. Tämä johtuu siitä, että liike tulos kuvastaa varsinaisen liiketoiminnan tuottoa ennen rahoituseriä ja veroja, jolloin yritysten eri verokohtelut ja rahoituskustannukset eivät häiritse yritysten keskinäistä paremmuutta arvioi taessa. Liikevoitto- %:lle on Yritystutkimusneuvottelukunta asettanut seuraavat ohje arvot (mt, 57):

Liikevoitto- %: yli 10 % hyvä, 5- 10 % tyydyttävä, alle 5 % heikko.

Pääoman tuottoasteiden ja nettotuloksien lisäksi rahoittajia kiinnostaa erityisesti tilinpäätök sen perusteella laskettu yrityksen velkaantuneisuus/vakavaraisuus. Yleensä rahoittajat ovat nimensä mukaisesti rahoittaneet yrityksen toimintaa, ja ovat täten kiinnostuneet ennen kaik kea yrityksen tappionsietokyvystä sekä yrityksen kyvystä selviytyä sitoumuksistaan pitkällä aikavälillä. Tämän vuoksi omavaraisuusaste on ollut ja tulee aina olemaan suurennuslasin alla rahoittajien tarkastellessa yrityksen tulevaisuuden näkymiä. Yritystutkimusneuvottelukunnan (2002, 62) mukaisesti omavaraisuusaste lasketaan seuraavan kaavan avulla:

$$(5): \quad \text{Omavaraisuusaste:} \quad \frac{\text{Oikaistu oma pääoma}}{(\text{Oikaistun taseen loppusumma- saadut ennakot})}$$

Omavaraisuusasteella voidaan antaa puolestaan seuraavanlaisia ohje arvoja (mt, 63):

Omavaraisuusaste- %: yli 40 hyvä, 20- 40 % tyydyttävä, alle 20 % heikko.

Toiminnallista tehokkuutta ei ole myöskään syytä unohtaa tulkittaessa yrityksen menestymis-/tuotto-mahdollisuuksia. Tehokkuutta mitataan yleensä erilaisilla pääoman kiertoajoilla/- no peuksilla, joiden osatekijöinä toimii taseeseen sitoutunut varallisuus ja liikevaihto. Taseeseen sitoutunut varallisuus, taseen loppusumma, voidaan tarvittaessa (eri tunnuslukuja) varten jao tella tarkemmin käyttöpääomaksi tai vieläkin tarkemmin myyntisaamisten ja vaihto omaisuuden tekijöiksi. Tämän tutkimuksen kannalta tarkentavaa jaottelua ei tarvitse suorittaa



vaan seuraavassa kappaleessa leasingsopimuksien tunnuslukuvaikutuksien analysoinnissa käytetään seuraavaa pääoman tehokkuutta kuvaavaa tunnuslukua (vrt. Du-Pontin malli):

$$(6): \quad \text{Kokopääoma- \%} = \frac{\text{Taseen loppusumma}}{\text{Liikevaihto}}$$

Ulkopuolisten tahojen onneksi IFRS- tilinpäätöskäytännön tulo pakolliseksi kaikille EU:n alueilla oleville listatuille yhtiöille vuodesta 2005 eteenpäin tarjoaa kattavampia ja vertailukelpoisimpia tietoja kuin mihin on aiemmin totuttu. Vertailukelpoisuuden parantaminen on ainakin ollut IFRS: n yksi keskeisimmistä päämääristä, mutta valitettavasti kaikkien standardien osalta sitä ei ole täysimääräisesti saavutettu: vaihtoehtoisia menettelytapoja kun löytyy yhä edelleen. IFRS: ssä säilyvä periaatteellinen ero rahoitus- ja muun leasingsopimuksen välillä antaa mahdollisuuden passiivisen taserakenteen järjestelemiselle ja täten vertailukelpoisuuden hämärtymiselle. Passiivisella taserakenteen järjestelemisellä tarkoitetaan tässä tutkimuksessa leasingsopimuksen tarkoituksenmukaista tulkitsemista tiettyyn luokkaan ja tämän menettelytavan noudattamista myös tulevaisuuden tilinpäätöksissä jatkuvuus- periaatteen nojalla.

Tutkimuksen seuraavissa kahdessa kappaleessa (5.3 & 5.4) tutkitaan leasingsopimusten ja sen erityismuodon sale-and-leaseback:in tunnuslukuvaikutuksia nimenomaan säännöllisen tiedonantovelvollisuuden tarjoamien tietojen rajoissa. Osakeanalyytikot/ velkojat ovat joutuneet Suomen nykyisen tilinpäätöskäytännön aikana turvautumaan hyvin vähäiseen tietoon yritysten leasingsopimusten luonteesta ja sen tosiasiallisesta sisällöstä. Yrityksien (niin konserniyrityksien<sup>23</sup> kuin myös ei-konserniyrityksien) ei ole täytynyt näyttää taseessa ollenkaan leasingvastuiden arvoa vaan kyseiset tiedot on esitetty tilinpäätöksen liitetiedoista KPA:n 2:7.2 mukaisesti. Toki konsernitilinpäätöksessä on ollut sallittua rahoitusleasingsopimuksen kirjaaminen taseeseen (KPL 6:18§), mutta sallittavuus ei ole niin yksiselitteinen ehto kuin pakottavuus. Pelkästään liitetietojen avulla leasingsopimuksia ei pystytä jaottelemaan rahoitusleasingin ja muun vuokrasopimuksen välille. Laitinen (1989, 118-119) painottaakin, että leasingvastuista on ollut tavallisesti vain vähän tietoja nimenomaan vuokralleottajan tilinpäätöksissä. Tämän puutteen ja leasingsopimusten tasevaikutuksen IFRS: n tulo sentään korjaa.

---

<sup>23</sup> Konserniyrityksiä ovat emoyritykset ja niiden kaikki tytäryritykset, jotka yhdistellään konsernitilinpäätökseen

### 5.3 Leasingsopimuksien tunnuslukuvaikutukset (Sale-and-Leaseback)

Sale-and-leaseback sopimukset muodostuvat nimensä mukaisesti myyntisopimuksesta ja sitä välittömästi seuraavasta vuokrasopimuksesta. Tavallisesti sale-and-leaseback järjestely (myynti ja takaisinvuokraus) nähdään yhtenä kokonaisuutena, jossa myyntisopimus ja vuokrasopimus eivät ole toisistaan riippumattomia. Vuokrasopimuksien jaottelusta rahoitusleasingsopimukseen ja muihin vuokrasopimukseen saatiin kuva luvuissa 3 ja 4. Sale-and-leaseback transaktion kirjanpito- sekä tilinpäätöskäsittelyt riippuvat täysin siitä, että onko järjestelyn alainen sopimus luokiteltu rahoitusleasing- vai muuksi vuokrasopimukseksi (IAS 17.58). Täten tässä kappaleessa keskitytään takaisinvuokraussopimuksen tunnuslukuvaikutuksiin. Selkeyden vuoksi myyntisopimuksen vaikutuksia lähinnä tulokseen ja täten pääoman tunnuslukuihin tutkitaan jäljempänä kappaleessa 5.4.

Pääoman tuottoasteet voidaan jakaa tilinpäätöksen tarjoamien tunnuslukujen tuloksi. Tämä auttaa tunnuslukujen tulkitsijaa ymmärtämään, kuinka eri komponentit vaikuttavat lopputulokseen eli pääoman tuottoon. Toisaalta eri komponenttien tarkoitus ja merkitys vaihtelee käyttötarkoituksensa mukaisesti: osa tunnusluvuista kun kuvastaa kannattavuutta toisten kuvattaessa tehokkuutta tahi vakavaraisuutta. On myös hyvä pitää mielessä, että pääoman tuottoaste voi pysyä muuttumattomana vaikka sen eri komponentit olisivat muuttuneet merkittävästi. Tunnusluku- komponentit olisivat siten vain kumonneet toistensa vaikutuksen, jolloin vain pääoman tuottoastetta tarkasteltaessa mitään muutosta ei pystyttäisi havaitsemaan. Tämän vuoksi pääoman tuottoastetta on (tietyissä tapauksissa) mielekästä tarkastella osiensa tulona. Yksi tunnetuimmista malleista on ns. Du Pontin malli (esimerkiksi White et al 1997, 184-185), joka voidaan yksinkertaistetun laskentatavan mukaan ilmaista seuraavanlaisesti:

$$\text{Kokonaispääoman tuotto (ROA)} = \frac{\text{Liikevoitto}}{\text{Liikevaihto}} \times \frac{\text{Liikevaihto}}{\text{Koko pääoma}}$$

tai

$$\text{Oman pääoman tuotto (ROE)} = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liikevaihto}} \times \frac{\text{Liikevaihto}}{\text{Koko pääoma}} \times \frac{\text{Koko pääoma}}{\text{Oma pääoma}}$$

Kuten yllä olevista yhtälöistä huomataan, ensimmäiset komponentit: liikevoitto ja nettotulos / liikevaihto kuvastavat kannattavuus- näkökulmaa. Toinen komponentti, joka on molemmissa



sama: Liikevaihto/ Koko pääoma (taseen loppusumma) tarkastelee puolestaan pääoman käytön tehokkuutta. ROE: n viimeinen komponentti: Koko pääoma/ Oma pääoma ilmaisee vakavaraisuuden roolia. Kannattavuuden tunnusluvut Liikevoitto- % sekä Nettotulos- % tulivat jo esille kappaleessa 5.2. Liikevaihto/Koko pääoma sekä Koko pääoma/ Oma pääoma ovat puolestaan käänteislukuja jo esille tulleilla tunnusluvuille: kokopääoma- % sekä omavaraisuusaste - %.

Yllä olevista kaavoista voidaan toki supistaa liikevaihto- sekä koko pääoma muuttujat pois, jolloin päästään tuttuihin tuloksiin (kappale 5.2):

$$(1) \quad ROA = \frac{\text{Liikevoitto}}{\text{Koko pääoma}} \quad \& \quad (3) \quad ROE = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Oma pääoma}}$$

Leasingsopimukset jaotellaan siis lähtökohtaisesti kahteen eri sopimusluokkaan: rahoitusleasingsopimuksiin sekä muiksi vuokrasopimuksiksi (IAS 17). Jaottelulla on suuri merkitys tunnuslukutarkastelussa, nimittäin rahoitusleasingsopimuksen ollessa kyseessä leasingsopimuksen arvo (sopimuksen alkamisajankohdan käypä arvo tai sitä alhaisempi vähimmäisvuokrien nykyarvo) luetaan taseeseen, taseen loppusummaa paisuttaen. Kirjaamisella on siis suora tasevaikutus, jonka merkitystä kuvaa seuraava esimerkki. Lähtökohtatiedot ovat samat kuin taulukoissa 3.1 ja 3.2, sivu 45:

**Taulukko 3.1 Leasingvelan lyhennyssuunnitelma (Rahoitusleasing):**

Leasingvelan lyhennyssuunnitelma				
	leasingmaksu/pa.	sis.korkokanta	hyödykkeen käypäarvo	
	125000	6 %	526500	
	vuokra-aika	taloudellinen pitoaika	jäännösarvo	
	5 vuotta	6	0	
	leasingmaksu	korkokulu	velan lyhennys	velka
1.1.2004				526500
31.12.2004	125000	31607	93393	433107
31.12.2005	125000	26000	99000	334107
31.12.2006	125000	20057	104943	229164
31.12.2007	125000	13757	111243	117921
31.12.2008	125000	7079	117921	0
yhteensä	625000	98500	526500	

Tunnuslukutarkastelun pääoletuksena on ensinnäkin se, että tarkastelu-aika koskee leasingso-  
pimuksen voimassaoloaikaa (1.1.2004 => 31.12.2008). Tarkastelussa ei siis oteta huomioon  
mitään transaktioita, jotka tapahtuvat alkuperäisen vuokra-ajan päättyessä (esim. osto-option  
sisältyminen leasingso-  
pimukseen ja/tai sen käyttö tai vuokra-ajan pidentäminen/uusinta). Tä-  
mä oletus pyrkii pitämään esimerkin yksinkertaisena, kuten myös oletus siitä, että sisäinen  
korkokanta on määriteltävissä (6%) ja vastaa leasingvelan lyhytaikaista korkokustannusta.  
Myös hyödykkeen käyvän arvon oletetaan olevan yhtä suuri vähimmäisvuokramaksujen  
kanssa. Rakennuksista tehdään tavanomaisesti tasapoistot, jotka poistetaan vuokra-ajan kulu-  
essa (5 vuodessa)<sup>24</sup>. Jäännösarvo on merkittävä palanen leasingso-  
pimusta ja sen neuvotteluita,  
mutta tässä tarkastelussa tarkastelu-ajan ollessa rajoitettu alkuperäiseen vuokra-ajaan, sen  
vaikutusta ei oteta huomioon. Jäännösarvolla ei ole silloin merkitystä, jos vuokralleottaja vain  
yksinkertaisesti palauttaa leasingso-  
pimuksen alaisen hyödykkeen vuokra-ajan päättyessä  
vuokralleantajalle tilanteessa, jossa minkäänlaisia etuja/riskejä ei ole jäänyt vuokralleottajan  
kannettavaksi (taattu jäännösarvo, oikeus myyntituloihin jne.).

### 5.3.1 Leasingso- pimuksen tasevaikutus

Muun vuokraso-  
pimuksen ollessa kyseessä taulukon 3.1 mukaista tasevaikutusta ei siis synny  
vaan vuokralleottaja maksaa vuodessa 125 000 € vuokramaksuja (liiketoiminnan muina ku-  
luina) kirjaamatta millään lailla so-  
pimuksen kohteena olevaa hyödykettä (rakennusta) tasee-  
seen. Rakennuksen käyvän arvon ollessa 526 500 € oletetaan sen muodostavan n.10 % taseen  
loppusummasta. Näin saamme taseen kokopääomaksi ennen mahdollista aktivointia 5 000  
000€.

Täten seuraava taulukko 3.3 vertaa, kuinka taseeseen aktivoitu hyödyke vaikuttaa taseen lop-  
pusummaan verrattuna tilanteeseen, jossa so-  
pimus luokitellaan muuksi vuokraso-  
pimukseksi.

---

<sup>24</sup> Jos taloudellinen pitoaika olisi vuokra-aikaa lyhyempi (< 5 vuotta) olisi tasapoistot kohdistettu tälle ajalle  
Poisto =  $526\,500 / 5 = 105\,300$ .



**Taulukko 3.3 Aktivoidun ja ei-aktivoidun leasingsopimuksen tasevaikutus**

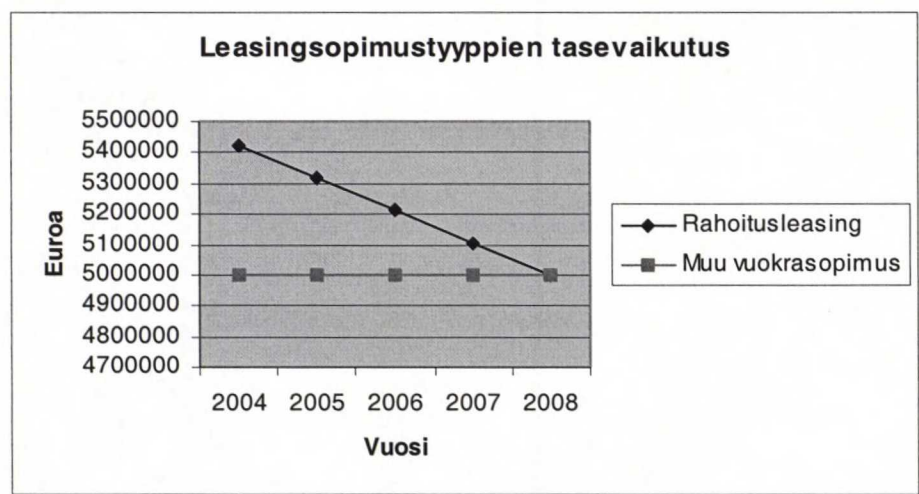
<b>Tasevaikutus*</b>						
			<b>Aktivoinnin tasevaikutus</b>	<b>Ei- aktivoinnin tasevaikutus</b>		
<b>Vuosi</b>	<b>Kertyneet poistot</b>	<b>Poistamaton tasearvo</b>	<b>(Rahoitusleasing)</b>	<b>(Muu vuokrasopimus)</b>	<b>Ero:</b>	<b>Ero/Tase*</b>
2004	105300	421200	5 421200	5 000000	421 200	<b>8,4 %</b>
2005	210600	315900	5 315900	5 000000	315 900	<b>6,3 %</b>
2006	315900	210600	5 210600	5 000000	210 600	<b>4,2 %</b>
2007	421200	105300	5 105300	5 000000	105 300	<b>2,1 %</b>
2008	526500	0	5 000000	5 000000	0	<b>0,0 %</b>

(\* Taulukossa 3.3 ei vielä oteta huomioon tuloksen vaikutusta taseeseen, \*tase 5,0milj.)

Kuten taulukosta 3.3 huomataan, tasevaikutuksellisesti ero on huomattava, vuoden 2004 lopussa eron ollessa 8,4 % taseen loppusummasta. Suhteellinen ero toki pienenee ymmärrettävästi kertyneiden poistojen lisääntyessä vuotta 2008 lähestyttäessä, saavuttaen nollaeron sopimuskauden päättyessä. Vaikka kyseessä oleva malli perustuu puhtaasti oletuksiin, on hyvä pitää mielessä, että kiinteistön toimiessa leasingsopimuksen kohteena, runsas 10%: n osuus taseen arvosta ei ole kiinteistöille harvinaisuus. Kiinteistö nimittäin muodostaa oleellisen osan käyttöomaisuudesta yrityksen taseessa (esim. Nappi-Choulet 2002, 2). Ei ole siis mikään ihme, että yritykset haluavat ulkoistaa ja poistaa täten taseesta omistamansa kiinteistön sale-and-leaseback – sopimuksella.

Alla oleva kuva 4.2 näyttää vielä graafisesti edellä mainitut tasevaikutukselliset erot eri leasingsopimustyyppien osalta:

Kuva 4.2 Leasingsopimustyyppien tasevaikutus



5.3.2 Leasingsopimuksen tulosvaikutus

Leasingsopimuksen tulosvaikutusta tarkasteltaessa on syytä määrittää muutama muukin keskeinen oletus. Yllättävää ei ole, että tulosvaikutuksen tarkastelulle juuri tuloksen määrittely on keskeistä. Tuloksen lähtiessä muodostumaan liikevaihdosta (liiketoiminnan tuotot yhteensä) voidaan analysointi aloittaa liikevaihdon tarkastelulla. Oletetaan yksinkertaistuksen takia, että liikevaihto on puolet (50%) taseen loppusummasta, jolloin saamme liikevaihdon arvon 2 500 000 €. Edelleen oletetaan, että nettotulos on 10% liikevaihdon muodostaen täten nettotulokseksi 250 000€. Analysoinnin vuoksi lisäämme kuitenkin tulokseen 125 000€, joka on muun vuokrasopimuksen vuosittainen leasingmaksu, jotta pystymme analysoimaan rahoitusleasingin ja muun vuokrasopimuksen tulosvaikutteisia eroja. Täten seuraavat oletamat ovat voimassa tarkastelua varten vuoden 2004 alusta:

- Taseen loppusumma: 5 000 000 €
- Liikevaihto: 2 500 000€
- Tulos<sup>25</sup> (ennen leasingin liittyviä tulosseuraamuksia): 375 000€

Täten seuraava taulukko 3.4 esittää, kuinka taseeseen aktivoitu hyödyke (rahoitusleasingso-  
pimus) vaikuttaa nettotulokseen verrattuna tilanteeseen, jossa sopimus luokitellaan muuksi  
vuokrasopimukseksi.

<sup>25</sup> Tässä yhteydessä tähän tulokseen sisältyy kaikki muut kustannukset paitsi leasingin aiheuttamat kustannukset. Toisin sanoen rahoitusleasingin osalta vuosittainen poisto sekä korko ja muun vuokrasopimuksen osalta vuosittainen vuokramaksu. Tutkimuksessa ei oteta veroja huomioon.



**Taulukko 3.4 Aktivoidun ja ei-aktivoidun leasing sopimuksen tulosvaikutus**

Tulosvaikutus						
Aktivoinnin tulosvaikutus (Rahoitusleasing)				Ei-aktivoinnin tulosvaikutus (muu vuokrasopimus)		
Vuosi	Poisto	Korko	Poisto + Korko	Vuokra	Ero:	Ero/tulos*
2004	105300	31607	136907	125000	11907	3,2 %
2005	105300	26000	131300	125000	6300	1,7 %
2006	105300	20057	125357	125000	357	0,1 %
2007	105300	13757	119057	125000	-5943	-1,6 %
2008	105300	7079	112379	125000	-12621	-3,4 %
yhteensä	526500	98500	625000	625000	0	0,0 %

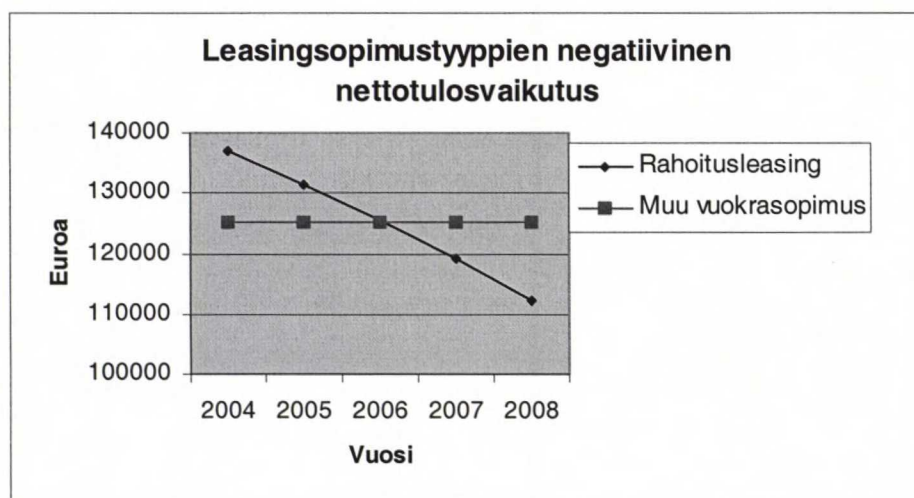
\* Tulos 0,375milj.€

Kuten yllä olevasta taulukosta 3.4 pystytään havaitsemaan, rahoitusleasing sopimuksen aiheuttama negatiivinen tulosvaikutus ajoittuu sopimuksen alkuvuosille, koska poistojen ja korkojen yhteissumma ylittää muun vuokrasopimuksen vuotuiset vuokramaksut. Tilanne kääntyy kuitenkin pääläelleen vuoden 2006- 2007 vaihteessa korkokustannuksien laskun tähden. Kuten taulukosta huomataan, käytännössä leasing sopimukseen liittyvät tulosvaikutukset eivät ole niin merkittäviä kuin edellä tarkastellut tasevaikutukset. Kustannukset vain juoksevat eri tahtiin kokonaiskustannuksien pysyessä samana molemmilla sopimustyypeillä. On kuitenkin muistettava se tosiasia, että sijoittajat vaativat tänä päivänä tulosta ja heti. Sijoittajat ovat tulleet immuuneiksi ruusuisille tulevaisuuden lupauksille viime vuosien pettymyksen jälkeen, joten yrityksissä mietitään tarkkaan, miten voidaan minimoida kustannuksia, jotta tilinpäätöksessä pystyttäisiin esittämään parempia tuloslukuja. Täten leasing sopimusten kohdalla yritysjohtajat preferoivat luultavammin muun vuokrasopimuksen käyttöä rahoitusleasing sopimuksen sijaan<sup>26</sup>.

Seuraava kuva 4.3 esittää vielä graafisesti eri leasing sopimusten tulosvaikutukset edellä esitetyn taulukon 3.4 mukaisesti:

<sup>26</sup> On kuitenkin pidettävä mielessä, että tulosvaikutuksellinen ero pysyy vakiona vaikka itse tulos muuttuisi. Täten ero/tulos suhteella ei ole taloudellista merkitystä. Silti yritysjohtajien luulisi preferoivan muun vuokrasopimuksen käyttöä, jo ihan negatiivisen tasevaikutuksen takia (kts. luku 5.3.1).

**Kuva 4.3 Leasingsopimustyyppien tulosvaikutus**



### 5.3.3 Tunnusluku-tarkastelu

Leasingsopimuksien tunnusluku-tarkastelu suoritetaan jo aiemmin mainittujen Du Pont- mallin sekä Yritystutkimusneuvottelukunnan tunnuslukukaavojen avulla. Tarkastelussa keskitytään suoraan tilinpäätöksen perusteella laskettuihin tunnuslukuihin jättäen harkinnanvaraiset oikaisut tekemättä<sup>27</sup>. Analysoitavana on kaksi pääoman tuotto-astetta: oman pääoman tuotto-aste (3) (ROE) ja koko pääoman tuotto-aste (1) (ROA), yksi vakavaraisuuden mittari: omavaraisuusaste (5) sekä yksi tehokkuuden tunnusluku: kokopääoma-%:n käänteisluku (6). Edelliset kaksi kappaletta toivat jo esille, kuinka eri leasingsopimukset vaikuttavat taseeseen ja tulokseen. Näiden kahden muuttujan samanaikainen tarkastelu kuitenkin lisää ymmärrystä leasingsopimuksien tunnuslukuvaikutuksista. Yksi uusi oletus on kuitenkin määriteltävä nimittäin oman pääoman määrä taserakenteessa. Oma pääoma on pääkomponenttina niin ROE:ta kuin omavaraisuusastetta laskettaessa.

Oletetaan, että oman pääoman lähtöarvo (v. 2004 alussa) suhteessa taseeseen on 40 %, mikä tulkitaan Yritystutkimusneuvottelukunnan ohjearvon mukaisesti niukasti hyvään kategoriaan. Leasingsopimuksien eri luonteesta johtuen omavaraisuusaste kuitenkin vaihtelee merkittävästi sopimuksen voimassaoloaikana rahoitusleasingin ja muun vuokrasopimuksen välillä. Alla

<sup>27</sup> Esim. Yritystutkimusneuvottelukunta suosittelee erilaisten taseoikaisujen tekemistä (ml. kaikkien leasingopimusten kirjaamista taseeseen), jotta tilinpäätös tarjoisi vertailukelpoisempaa ja arvokkaampaa tietoa yrityksen taloudellisesta tilasta. Tutkimuksen keskittyessä nimenomaisesti leasingintyyppien erojen analysointiin yhtäläisen käsittely ei ole mielekäästä.



olevassa taulukossa esitetään omavaraisuusasteen ja sen laskemiseksi tarvittavien komponenttien vaihtelu ja kehitys sopimuskauden aikana<sup>28</sup>:

**Taulukko 3.5 Aktivoidun ja ei-aktivoidun leasing sopimuksen omavaraisuusaste**

Nettotulos				Oma pääoma (loppusaldo)			
	aktivoitu	ei-aktivoitu	ero/nettotulos		aktivoitu	ei-aktivoitu	ero/equity
2004	238093	250000	-4,8 %	→	2238093	2250000	-0,5 %
2005	243700	250000	-2,5 %		2481793	2500000	-0,7 %
2006	249643	250000	-0,1 %		2731436	2750000	-0,7 %
2007	255943	250000	2,4 %		2987379	3000000	-0,4 %
2008	262621	250000	5,0 %		3250000	3250000	0,0 %
Velat (Loppusaldo)				Taseen loppusumma			
	aktivoitu	ei-aktivoitu	ero/debt		aktivoitu	ei-aktivoitu	ero/asset
2004	3433107	3000000	14,4 %	→	5671200	5250000	8,0 %
2005	3334107	3000000	11,1 %		5815900	5500000	5,7 %
2006	3229164	3000000	7,6 %		5960600	5750000	3,7 %
2007	3117921	3000000	3,9 %		6105300	6000000	1,8 %
2008	3000000	3000000	0,0 %		6250000	6250000	0,0 %

Omavaraisuusaste - %			
	aktivoitu	ei-aktivoitu	ero/omavaraisuusaste
2004	39,5 %	42,9 %	-7,9 %
2005	42,7 %	45,5 %	-6,1 %
2006	45,8 %	47,8 %	-4,2 %
2007	48,9 %	50,0 %	-2,1 %
2008	52,0 %	52,0 %	0,0 %

Kuten yllä olevasta taulukosta pystytään havaitsemaan, omavaraisuusaste heikentyy välittömästi taseen velkakomponentin kasvaessa rahoitusleasing sopimuksen taseeseen aktivoinnin myötä. Aktivoinnin tullessa kyseeseen yrityksen yrityskuva/sijoittajakuva heikentyy jo ihan siitäkin syystä, että 40 %:n kriittinen raja alittuu vuoden 2004 osalta. Tällä voi olla suora (negatiivinen) vaikutus niin rahoittajien seuraamaan rating- luokitukseen kuin myös sijoittajien pelkäämään velkakovenanttien laukeamiseen: velan kasvu taseessa ei voi ainakaan laskea

<sup>28</sup> Lähtökohtaotukset samat kuin kappaleessa 5.3.2

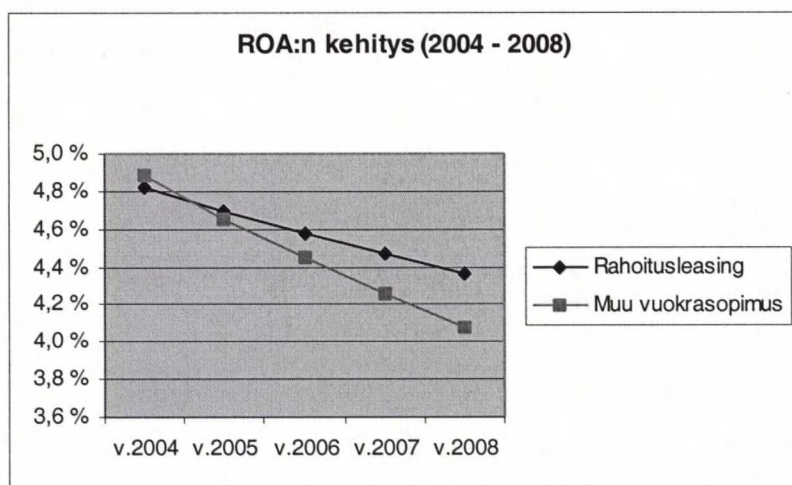
korkokustannuksia pikemminkin päinvastoin. Johtopäätelmää on toki vielä helppo jatkaa, nimittäin jos korkokustannukset nousevat yrityksen tekemä nettovoitto pienenee. Kun yrityksen nettovoitto pienenee, omistajille on jaettavissa vähemmän vapaata omaa pääomaa (esimerkiksi osinkojen muodossa). On siis vaikea olla huomaamatta, että yrityksillä on selvä motiivitekiä pitää leasingsopimuksen alainen hyödyke pois taseen varoista ja veloista.

Tutkittaessa tarkemmin pääoman tuottoasteita (ROE & ROA) edellä mainituista muuttujista: omasta pääomasta ja taseen loppusummasta, lasketaan aluksi eri vuosien keskiarvot. Nettotulos käyttäytyy edellisen taulukon (3.5) mukaisesti. Ainoa uusi muuttuja on liike-tulos, jota tarvitaan kokopääoman tuottoa (ROA = Return on assets) laskettaessa. Huomionarvoista on se, että jos leasingsopimus luokitellaan rahoitusleasingsopimukseksi, liike-tulokseen vaikuttaa vain osa koko rahoitusleasingin kustannuksista, nimittäin korkokustannukset ovat rahoitus-kustannuksena tuloslaskelmassa vasta liike-tuloksen alapuolella. Tällä on siis liike-tulosta parantava vaikutus verrattuna perinteiseen vuokrasopimukseen<sup>29</sup>.

Jo aikaisemmin määriteltujen oletuksien mukaan liike-tulokset pysyvät vakiona tarkasteluai-kakauden ajalla. Rahoitusleasingin osalta liike-tulos vuosittain on 269 700€ (= 375 000€ - 105 300€ /Poisto), kun taas puolestaan muun vuokrasopimuksen osalta 250 000€ (= 375 000€ - 125 000€ /muu liiketoiminnan meno). Seuraavassa taulukossa ja graafissa pystytään vertai- lemaan aktivoinnin ja ei-aktivoinnin merkitystä koko pääoman tuottoastetta silmällä pitäen.

**Taulukko 3.6 ja Kuva 4.4 Aktivoidun ja ei-aktivoidun leasingsopimuksen ROA- %**

	ROA		
	aktivoitu	ei-aktivoitu	ero (%-yksikköä)
2004	4,8 %	4,9 %	-0,1 %
2005	4,7 %	4,7 %	0,0 %
2006	4,6 %	4,4 %	0,1 %
2007	4,5 %	4,3 %	0,2 %
2008	4,4 %	4,1 %	0,3 %



<sup>29</sup> Rahoitusleasingsopimuksen ollessa kyseessä liikevoitto- % on 10,8% koko tarkastelujakson ajan (269700€ /2500000€). Vastaava luku muun vuokrasopimuksen tapauksessa on 10,0%.



Ensinnäkin taulukosta 3.6 ja kuvasta 4.4 pystytään havaitsemaan, että tarkastelujakson edetessä koko pääoman tuottoaste (ROA) tippuu tasaisesti kasvavan taseen ja vakiona pysyttelevän liikutuloksen johdosta. Toiseksi myös tämän tunnusluvun osalta on helposti havaittavissa rahoitusleasingin negatiivinen tasevaikutus. Vaikka rahoitusleasingin tapauksessa liikutulos on 7,9 %:a parempi kuin muun vuokrasopimuksen ollessa kyseessä, on koko pääoman tuottoaste heikompi ensimmäisenä vuotena. Tämän negatiivisen seurauksen voi selittää vain tunnusluvun nimittäjässä paisunut tase. Tarkasteluperiodin edetessä aktivointi näyttäisi kuitenkin ROA:n kannalta järkevältä. Syynä tähän on kuitenkin vain se, että vuotta 2008 lähestyttäessä aktivoitu leasinghyödyke on melkein kokonaan poistettu /velka lyhennetty, jolloin rahoitusleasingsopimuksen positiivinen tulosvaikutus saa ylliotteen rahoitusleasingin negatiivisesta tasevaikutuksesta.

ROE eli Return on Equity, on tuottoprosentti, jonka yritys ansaitsee omalle pääomalleen<sup>30</sup>. Kuten ROA tarkastelussa, myös ROE laskennassa nimittäjässä käytetään oman pääoman keskiarvoa, joka kasvaa vuosittain nettotuloksen osoittamalla määrällä<sup>31</sup>. Nettotuloksen oletetaan muuttuvan vuosittain taulukon 3.5 osoittaman rahoitusleasingsopimuksen ja muun vuokrasopimuksen tulosvaikutuksien mukaisesti. Rahoitusleasingin tapauksessahan nettotulos on aluksi pienempi verrattuna muuhun vuokrasopimukseen poistojen ja korkojen ylittäessä vuokramenojen määrän. Tämä suhde kuitenkin kääntyy pääläelleen vuokrasopimuksen päättymisajanjaksoa lähestyttäessä korkokustannuksien tippumisen johdosta (kts. taulukko 3.4). ROE:n kehitystä sopimuskauden aikana kuvaa parhaiten alla oleva taulukko 3.7 ja kuvaaja 4.4.

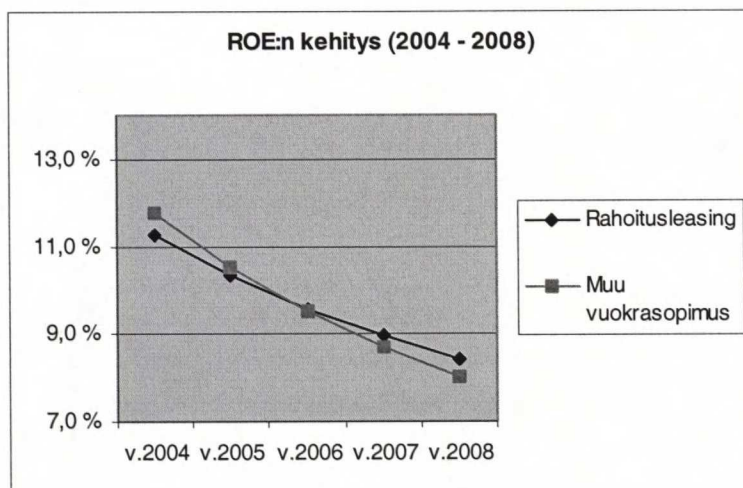
---

<sup>30</sup> ROE- %, yrityksen kannattavuuden mittarina, on erityisesti sijoittajien keskeisin kiinnostuksen kohde, mutta pitkän aikavälin kannattavuus kiinnostaa myös vieraan pääoman sijoittajia, koska se vaikuttaa vakavaraisuuteen (Kallunki yms. 2002, 16-17)

<sup>31</sup> Osinkoja ja muita voitto-osuuksia ei oleteta jaettavan, joten oma pääoma/taseen loppusumma kasvaa vuosittain vuotuisen nettotuloksen verran

**Taulukko 3.7 ja Kuva 4.5 Aktivoidun ja ei-aktivoidun leasingsovimuksen ROE- %**

	ROE		
	aktivoitu	ei-aktivoitu	ero (%-yksikkö)
2004	11,2 %	11,8 %	-0,5 %
2005	10,3 %	10,5 %	-0,2 %
2006	9,6 %	9,5 %	0,1 %
2007	9,0 %	8,7 %	0,3 %
2008	8,4 %	8,0 %	0,4 %



Leasingsovimustyyppistä riippumatta ROE laskee koko tarkasteluperiodin ajan osoittajassa olevan vakiotuloksen sekä nimittäjässä tasaisesti kasvavan oman pääoman takia (kuten ROA laskennassa). Rahoitusleasingsovimuksen negatiivisen nettotulosvaikutuksen tähden ROE jää kuitenkin 0,5 prosenttiyksikköä pienemmäksi ensimmäisen tarkasteluvuoden päättyessä. Vaikka 0,5%:n ero ei vaikuttaisi ensi silmäyksellä kovinkaan merkittävältä, vaatii se hieman lisäpohdintaa. Ensiksi voidaan ajatella, että niin rahoitus- kuin myös muun leasingsovimuksen avulla yritys saa tarvitsemansa tuotantotekijän käyttöönsä. Yritys saa siis täsmälleen saman hyödyn liiketoiminnalleen oli leasingsovimus sitten minkätyyppinen tahansa.

Jos hyödyissä ei ole mainittavaa eroa on syytä kohdistaa katseet kokonaiskustannuksiin/-kannattavuuteen erityyppisten sovimuksen osalta. Kuten taulukosta 3.7 ja kuvasta 4.5 havaitaan, rahoitusleasingsovimuksen ROE-% muuttuu positiivisemmaksi (vrt. muuhun vuokraso- vimukseen) sovimuskauden loppupuolella kokonaiskustannuksien tasoittuessa. Vaikka leasingsovimuksien kokonaiskustannukset tasoittuvatkin tarkasteluperiodin lopussa, on rahoitus- leasingsovimuksien asema heikompi negatiivisen kustannuksen sijoituessa aikaisemmalle jaksolle verrattuna muun vuokraso vimuksen aiheuttamiin kustannuksiin. Rahan aika-arvon mukaisesti ensimmäisen ja toisen vuoden diskontatut kustannukset ovat suuremmat kuin nel- jannen ja viidennen vuoden vastaavan suuruiset kustannukset. Tällöin rahoitusleasingso- vimuksen asema heikkenee, sillä muu vuokraso vimus tarjoaa samat edut pienemmin kokonais- kustannuksien rahan aika-arvo huomioon ottaen. Toiseksi on myös hyvä huomata, että jos yri- tykset haluavat esittää itsestään parhaimman mahdollisen kuvan tilinpäätöstietojen valossa, on



selvää, että yritykset solmivat mieluummin muun vuokrasopimuksen alaisia sopimuksia kuin rahoitusleasingsopimuksia. Muuten suoraan tilinpäätöstiedoista laskettu 1. vuoden lopun ROE- % tippuu 0,5 %.

Kokopääoma- %:n käänteisluku (liikevaihto/taseen loppusumma) kuvastaa eräänlaista pääoman kiertonopeutta, jonka avulla voidaan nähdä yrityksen varojen hallinnan tehokkuus: yrityksen pääomalla luotu liikevaihdon määrä. Pääoman tehokasta käyttöä arvioitaessa kokopääoma- %:n käänteisluvulla on selvää, että liikevaihdon pysyessä muuttumattomana molempien leasingsopimustyyppien osalta, ainoa vaikutus tulee taseen loppusumman vaihtelun muodossa. Jos solmittu leasingsopimus on rahoitusleasingsopimus, niin leasinghyödykkeen aktivoinnin seurauksena pääoman tehokkuus näyttää huonommalta kuin muun vuokrasopimuksen tapauksessa, sillä samaan liikevaihtotasoon pääseminen on vaatinut enemmän pääomaa. Täten ei ole siis taaskaan vaikeata huomata, miksi yritykset pyrkivät välttämään leasingsopimusta, joka täyttää rahoitusleasingin kriteerit. Jos nimittäin kappaleen 4.2.1 ehdoista yksikin realisoituu, leasingsopimus luokitellaan rahoitusleasingsopimukseksi paisuttaen täten konsernitaseen varoja ja velkoja. Alla olevassa taulukossa 3.8 vertaillaankin pääomakäytön tehokkuutta kokopääoma- %:n käänteisluvun avulla.

**Taulukko 3.8 Aktivoidun ja ei-aktivoidun leasingsopimuksen kokopääoma- %**

Tehokkuus/Koko pääoma -% : n käänteisluku			
	aktivoitu	ei-aktivoitu	ero/koko pääoma -%
2004	44,1 %	47,6 %	-7,4 %
2005	43,0 %	45,5 %	-5,4 %
2006	41,9 %	43,5 %	-3,5 %
2007	40,9 %	41,7 %	-1,7 %
2008	40,0 %	40,0 %	0,0 %

Kuten taulukosta 3.8 tulee jälleen kerran selvästi ilmi, aktivoinnin vaikutus on suurimmillaan ensimmäisenä vuotena, jolloin rahoitusleasingsopimuksen arvo suhteessa taseen loppusummaan on merkittävä. Pääoman tehokkuus on kahtena ensimmäisenä vuotena yli 5 % heikompaa verrattuna muun vuokrasopimuksen tapaukseen. Ero pienenee tasaisesti rahoitusleasinghyödykkeen poistojen ja velan maksun myötä.

## 5.4 Myyntisopimuksen tunnuslukuvaikutukset (Sale-and-Leaseback)

Tämän kappaleen tarkoituksena on tuoda leasingsopimuksien rinnalle myyntisopimuksien tulosvaikutuksen eli myyntivoiton (tai tappion<sup>32</sup>) vaikutuksen sijoittajien ja rahoittajien seuraamiin tunnuslukuihin. Kuten kappaleessa 4.2.5 huomattiin, myyntitulojen kirjanpidollinen käsittely riippuu pitkälti takaisinvuokraussopimuksen tyypistä (rahoitusleasing- vai muu vuokrasopimus). Myyntisopimuksen avulla yritys saa kassaan rahaa käyttöomaisuuden myynnistä (esim. kiinteistö/tuotantorakennus+ maa-alue). Kassatilin kasvun avulla yritys voi sijoittaa saamansa rahat ydinbisnekseensä tai maksaa pääoman palautusta niin velkojille kuin sijoittajilleen<sup>33</sup>. Tutkimuksen keskittyessä tarkemmin edellisessä luvussa kuvattuihin takaisinvuokraussopimuksen tunnuslukuvaikutuksiin (rahoitus- ja muun vuokrasopimuksen käsittelyeroihin), myyntisopimuksen tunnuslukuvaikutuksista seurataan pääoman tuottoasteita (ROE, ROA), tarkastelematta Du Pont- mallin mukaan niiden osatekijöiden<sup>34</sup> muutoksia.

Oletuksena pääoman tuottoasteiden tarkastelulle ovat kaikki samat oletukset kuin edellisessä kappaleessa 5.3. Ainoastaan muutama uusi oletus on määriteltävä. Takaisinvuokraussopimuksen tyypin lisäksi hyödykkeen myyntihinta, käypä arvo ja kirjanpitoarvo vaikuttavat ratkaisevasti kuinka myyntituloa tullaan käsittelemään kirjanpidossa sekä tilinpäätöksessä (kappale 4.2.5). Pääoman tuottoasteiden (ROE, ROA) tarkastelussa onkin valittu 3 eri skenaariota (3 eri oletamaa), joiden vaikutusta tuottoasteisiin verrataan rahoitusleasingin ja muun vuokrasopimuksen välillä.

### Tapaus 1

#### Oletukset:

- Hyödykkeen alkuperäinen kirjanpitoarvo = 526 500 €
- Hyödykkeen käypäarvo = 526 500 €
- Myyntihinta = 700 000 €

<sup>32</sup> Myyntitappiot ovat rajoitettu tämän tarkastelun ulkopuolelle, sillä mahdolliset myyntitappion kompensoinnit esim. pienempien vuokrien muodossa ovat tutkimuksen rajauksien ulkopuolella. IAS 17 ei ota edes kantaa, kuinka rahoitusleasingin myyntitappioita tulisi käsitellä.

<sup>33</sup> Pääoman tuottoasteiden tarkastelussa myynnistä saadut käteisvarat oletetaan maksettavan heti omistajilleen osinkoina. Tällöin ei tarvitse spekuloida, kuinka paljon ydinbisnekseen sijoittaminen veisi/tuottaisi rahaa 5v. tarkasteluperiodin aikana

<sup>34</sup>  $ROE = \text{Net income} / \text{Sales} * \text{Sales} / \text{Assets} * \text{Assets} / \text{Equity}$  tai  $ROA = \text{Operating profit} / \text{Sales} * \text{Sales} / \text{Assets}$



Näiden ja kappaleessa 5.3 määriteltyjen olettamien perusteella voidaan havaita taulukossa 3.9, mitä vientejä 1. skenaarion tilanne vaatii molempien sopimustyyppien mukaisesti.

**Taulukko 3.9 1. Skenaarion kirjaukset**

1. Rahoitusleasing				
Kirjaukset 1-3. 01.01.2004:				
Rakennuksen myynti				
1. debet: kassa	700000	kredit: liiketoiminnan muut tuotot rakennukset	173500	526500
Rah.leassopim.kirjaaminen				
2. debet: rakennukset	526500	kredit: leasingvelka	526500	
Myyntivoiton peruutus				
3. debet: liiketoiminnan muut tuotot	173500	kredit: siirtovelat	173500	
Myyntivoiton tuloutus				
4. debet: siirtovelat		kredit: liiketoiminnan muut tuotot		
31.12.2004	34700		34700	
31.12.2005	34700		34700	
31.12.2006	34700		34700	
31.12.2007	34700		34700	
31.12.2008	34700		34700	

2. Muu vuokrasopimus				
Kirjaukset 1-2. 01.01.2004:				
Rakennuksen myynti				
1. debet: kassa	700000	kredit: liiketoiminnan muut tuotot rakennukset	173500	526500
Myyntivoiton peruutus				
2. debet: liiketoiminnan muut tuotot	173500	kredit: siirtovelat	173500	
Myyntivoiton tuloutus				
3. debet: siirtovelat		kredit: liiketoiminnan muut tuotot		
31.12.2004	34700		34700	
31.12.2005	34700		34700	
31.12.2006	34700		34700	
31.12.2007	34700		34700	
31.12.2008	34700		34700	

Kuten yllä olevasta taulukosta pystytään havaitsemaan, tapauksessa, jossa myyntihinta on ylittänyt käyvän arvon, molemmilla sopimustyypeillä on samanlainen käytäntö myyntivoittojen peruutuksesta ja tuloutuksesta. Sopimustyytit eroavat vain siinä mielessä, että rahoitus-

leasing kirjataan totutusti taseeseen, jolloin taseen loppusumma kasvaa merkittävästi verrattuna muun vuokrasopimuksen tapauksen. ROE ja ROA käyttäytyvät tässä tapauksessa samantyyppisesti kuin edellisessä kappaleessa 5.3 (sivulla 64&65) oli kyseessä sitten kumpi sopimustyyppi tahansa. Yksinkertaisena syynä tähän on se, että myyntivoitot kirjataan samalla käytännöllä, joten eroja ei pääse syntymään.

Tapaus 2.

Oletukset:

- Hyödykkeen alkuperäinen kirjanpitoarvo = 400 000 €
- Hyödykkeen käypäarvo = 526 500 €
- Myyntihinta = 700 000 €

Toisessa skenaariossa alkuperäinen kirjanpitoarvo eroaa hyödykkeen käyvästä arvosta, joka on saatu leasingmaksujen nykyarvon perusteella (kts. kappale 5.3). Tällä on merkittävät vaikutukset kirjauksiin ja tunnuslukuihin, mikä tulee esille sekä seuraavassa taulukossa 3.10 että graafissa 4.5:

Taulukko 3.10 2. Skenaarion kirjaukset

1. Rahoitusleasing				
<i>Kirjaukset 1-3. 01.01.2004:</i>				
<b>Rakennuksen myynti</b>				
1. debet: kassa	700000	kredit: liiketoiminnan muut tuotot	300000	
		rakennukset	400000	
<b>Rah.leassopim. kirjaaminen</b>				
2. debet: rakennukset	526500	kredit: leasingvelka	526500	
<b>Myyntivoiton peruutus</b>				
3. debet: liiketoiminnan muut tuotot	300000	kredit: siirtovelat	300000	
<b>Myyntivoiton tuloutus</b>				
4. debet: siirtovelat		kredit: liiketoiminnan muut tuotot		
	31.12.2004	60000		60000
	31.12.2005	60000		60000
	31.12.2006	60000		60000
	31.12.2007	60000		60000
	31.12.2008	60000		60000



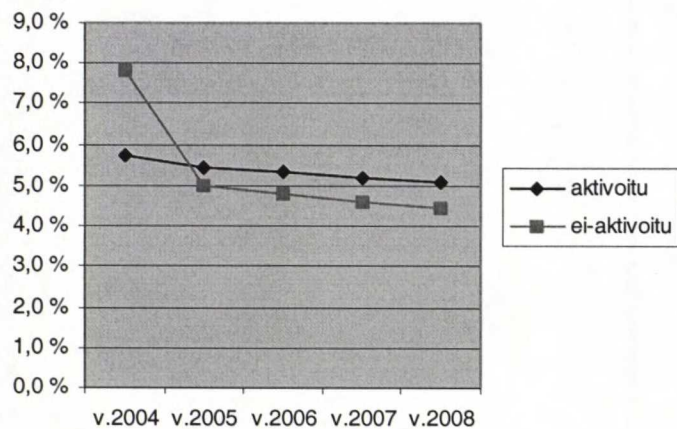
## 2. Muu vuokrasopimus

Kirjaukset 1-2 & 4. 01.01.2004:

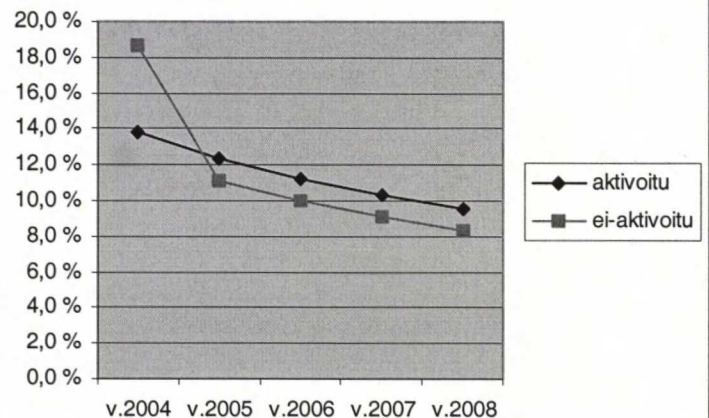
<b>Rakennuksen myynti</b>			
1. debet: kassa	700000	kredit: liiketoiminnan muut tuotot	173500
		rakennukset	526500
<b>Myyntivoiton peruutus</b>			
2. debet: liiketoiminnan muut tuotot	173500	kredit: siirtovelat	173500
<b>Myyntivoiton tuloutus</b>			
3. debet: siirtovelat		kredit: liiketoiminnan muut tuotot	
31.12.2004	34700		34700
31.12.2005	34700		34700
31.12.2006	34700		34700
31.12.2007	34700		34700
31.12.2008	34700		34700
<b>Kirjanpidollinen voitto</b>			
4. debet: kassa	526500	kredit: liiketoiminnan muut tuotot	126500
		rakennukset	400000

Kuva 4.6 2. Skenaarion vaikutukset pääoman tuottoasteisiin (ROA & ROE)

ROA:n kehitys (2004- 2008)



ROEn kehitys (2004- 2008)



Muun vuokrasopimuksen myyntivoittojen kirjaamisessa tapahtuu merkittävä ero verrattuna rahoitusleasingin vastaavaan käytäntöön. Muun vuokrasopimuksen tapauksessa myyntihinnan ja käyvän arvon välinen voitto siirretään tuloutettavaksi sopimuksen voimassaolo-ajalle. Tämän lisäksi käyvän arvon ja kirjanpitoarvon välinen ero eli kirjanpidollinen voitto tuloutetaan heti. Tämä kirjaamiskäytäntö vaikuttaa merkittävästi kuvan 4.6 mukaisesti pääoman tuottoas-

teisiin, sillä rahoitusleasingsopimuksen tapauksessa myyntivoittoa ei koskaan tulouteta heti vaan siirretään tuloutettavaksi sopimuskauden ajalle. Tämä johtuu rahoituksen hankinnasta käyttäen leasinghyödykettä vakuutena, jolloin kirjanpidollisesti myyntiä ei ole tapahtunut eikä tästä johtuen kirjanpitoarvon ylittävää myyntivoittoa tulouteta myyjän/ vuokralleottajan tilinpäätöksessä. Kyseinen eroavaisuus johtaa siihen, että sale-and-leaseback:n takaisinvuokraus-sopimuksen ollessa muu vuokrasopimus pääoman tuottoasteet nousevat jyrkästi ylöspäin. Ensimmäisenä vuotena ROA on 7,8% ja ROE 18,6%, mikä eroaa merkittävästi rahoitusleasingin vastaavista luvuista ( ROA = 5,7% & ROE = 13,9%). Seuraavina vuosina tosin aktivoinnin eli rahoitusleasingsopimuksen tapauksessa ROE on koko lopputarkasteluajan 1,2% korkeampi kuin muun vuokrasopimuksen tapauksessa. ROA:n välinen ero puolestaan kasvaa aktivoinnin eduksi tasaisesti 0,4%:sta 0,7%:n. Kyseiset pääoman tuottoerot johtuvat tosin vain siitä, että rahoitusleasingin tapauksessa myyntivoittoa ei voi tulouttaa heti, jolloin seuraaville vuosille siirretyt tuloutukset nostavat liiketulosta ja nettotulosta enemmän kuin muun vuokrasopimuksen tapauksessa.

### Tapaus 3.

#### Oletukset:

- Hyödykkeen alkuperäinen kirjanpitoarvo = 400 000 €
- Hyödykkeen käypäarvo = 526 500 €
- Myyntihinta = 526 500 €

Kolmannessa ja viimeisessä tapauksessa rahoitusleasingsopimuksen toimiessa takaisinvuokraussopimuksena, myyntivoitto (myyntihinnan ja kirjanpitoarvon erotus) peruutetaan totutusti kirjanpidossa ja tuloutetaan vuokra-aikana tasaisesti siirtovelkojen ja muun liiketoiminnan tuottojen välisten siirtojen avulla. Muun vuokrasopimuksen osalta myyntihinnan vastatessa käypää arvoa, koko myyntivoitto voidaan tulouttaa heti. Tällä on melkein identtiset vaikutukset pääoman tuottoasteisiin edellisen skenaarion kanssa. Ainoastaan myyntihinnasta jäävä kate pienenee. Seuraavassa taulukossa 3.11 esitetään tarvittavat kirjaukset myyntihinnan vastatessa käypää arvoa. Kuva 4.7 puolestaan esittää vielä tarkemmin pääoman tuottoasteiden kehityksen sopimuskauden aikana.

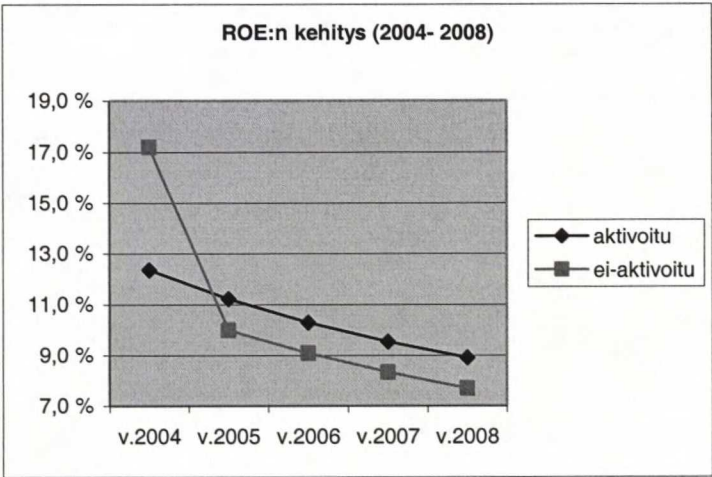
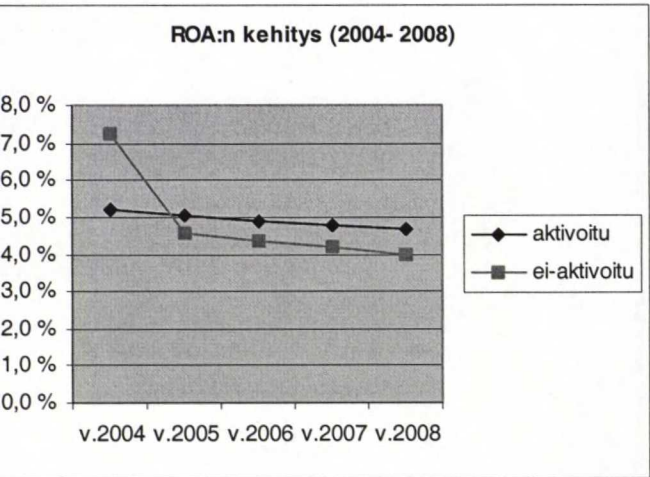


Taulukko 3.11 3. Skenaarion kirjaukset

1. Rahoitusleasing				
Kirjaukset 1-3. 01.01.2004:				
Rakennuksen myynti				
1. debet: kassa	526500	kredit: liiketoiminnan muut tuotot rakennukset	126500	400000
Rah.leassopim.kirjaaminen				
2. debet:rakennukset	526500	kredit: leasingvelka	526500	
Myyntivoiton peruutus				
3. debet: liiketoiminnan muut tuotot	126500	kredit: siirtovelat	126500	
Myyntivoiton tuloutus				
4. debet: siirtovelat		kredit: liiketoiminnan muut tuotot		
31.12.2004	25300		25300	
31.12.2005	25300		25300	
31.12.2006	25300		25300	
31.12.2007	25300		25300	
31.12.2008	25300		25300	

2. Muu vuokrasopimus				
Kirjaukset 1. 01.01.2004:				
Rakennuksen myynti				
1. debet: kassa	526500	kredit: liiketoiminnan muut tuotot rakennukset	126500	400000

Kuva 4.7 3. Skenaarion vaikutukset pääoman tuottoasteisiin (ROA & ROE)



Kolmannessa tarkastelussa pystytään havaitsemaan, että pääoman tuottoasteiden väliset erot eri sopimustyyppien välillä ovat säilyneet täsmälleen samoina koko tarkasteluperiodin aikana verrattuna 2. skenaarioon. Myyntivoiton jäädessä tässä skenaariossa pienemmäksi, pääoman tuottoasteet ovat tippuneet ROA:n osalta noin 0,4- 0,5% ja ROE:n tapauksessa 1,5%:sta 0,6%:een, eron pienentyessä (2.skenaarioon verrattuna) vuokra-ajan loppua kohti kulkiessa.

### **5.5 Yhteenveto- muuttuuko yrityksen mahdollisuus vaikuttaa yrityskuvaan sale-and-leaseback -järjestelyn avulla IFRS:n tulon myötä?**

IFRS: n tulon myötä kansalliseksi kirjanpito-/tilinpäätössäännöksi, varsinkin pörssiyritykset<sup>35</sup> joutuvat tutkimaan tarkoin voimassa oleviaan ja tulevaisuudessa solmimiaan leasingosimuksia. IFRS:n IAS 17 standardin mukaan leasingosimus, joka luokitellaan riskien ja etujen perusteella rahoitusleasingosimukseksi, tulisi kirjata konsernitilinpäätökseen tasetta ja velkaa paisuttaen. Suomen voimassa olevat säännökset (KPL, KTMp) antavat konserniyrityksen emoyhtiölle vuokralleottajana mahdollisuuden esittää rahoitusleasingosimukseksi luokitellun takaisinvuokraussopimuksen ostettuna hyödykkeenä konsernitilinpäätöksessä. Tämä valinnanvaraisuus on vaikeuttanut varsinkin ulkopuolisia sidosryhmiä konsernin toiminnan tuloksen ja taloudellisen aseman ja sen muutoksen arvioimista, sillä yritykset ovat omien päätöksiensä perusteella ratkaisseet leasingosimuksen kirjaamiskohtalon.

Pelkästään kirjanpidollisia tunnuslukuja tarkastellen (luku 5) voidaan todeta, että konserni, joka vuokralleottajana haluaa näyttää mahdollisimman hyvää tulosta ja pääoman tuottoa heti, tässä ja nyt, preferoivat muuta vuokrasopimusta rahoitusleasingin sijaan. Tutkimuksen luvun 5 lähtötilanteena oli se, että annettujen oletuksien perusteella sopimus tulitisiin luokittelemaan IFRS:n alaisuudessa rahoitusleasingosimukseksi: diskontattujen vähimmäisvuokrien ollessa merkittävä osa koko hyödykkeen käyvästä arvosta (yhtä suuret) ja vuokra-ajan käsittäessä oleellisen osan hyödykkeen jäljellä olevasta taloudellisesta pitoajasta (83,3%). Suomen tämän hetkisen käytännön mukaisesti kyseessä oleva sopimus pystytään kuitenkin esittämään myös muuna vuokrasopimuksena konsernitilinpäätöksessä, puhumattakaan erillistilinpäätök-

<sup>35</sup> Vaikka IFRS on pakollinen vain pörssiyrityksille, on kuitenkin erittäin todennäköistä, että listautumista suunnittelevat yhtiöt sekä listaamattomista yhtiöistä ne, jotka toivovat tulevaisuutta ulkomaille myydyiksi ottavat IFRS:n käyttöönsä (Tilli 2003, 33)



sistä, joille ei ole annettu tähän päivään mennessä edes valinnanmahdollisuutta leasingso-  
muksien kirjaamisessa (kaikki leasingsoimukset luokitellaan muiksi vuokrasoimuksiksi) <sup>36</sup>.

Sale-and-leaseback -järjestelyn tunnuslukuvaikutukset kulminoituvat siihen, mihin soimus-  
luokkaan takaisinvuokraussopimus luokitellaan. Jos nimittäin takaisinvuokraussopimus on  
rahoitusleasingtyyppinen, mahdollinen myyntivoitto jaksetaan aina soimuksen voimassa-  
oloajalle. Tämän lisäksi rahoitusleasingsoimus täytyy kirjata konsernitaseeseen yhtä suureksi  
varaksi ja velaksi. Näillä kirjauksilla on välitön negatiivinen vaikutus niin tulokseen kuin ta-  
seen rakenteeseen verrattuna muun vuokrasoimuksen tapaukseen. Muun vuokrasoimuksen  
ollessa kyseessä vain myyntihinnan ja käyvän arvon välinen erotus jaksetaan, kirjanpidolli-  
sen voiton (käypä arvo – kirjanpitoarvo) tuloutuessa heti. Ehkä vielä merkittävämpää on kui-  
tenkin se, että muun vuokrasoimuksen kohteena oleva hyödyke ei lueta kuuluvaksi myy-  
jän/vuokralleottajan taseeseen vaan soimusta käsitellään tavallisen vuokrasoimuksen ta-  
voin. Täten haitalliselta taseen velkaantumiselta/paisuuntumiselta vältytään, jolloin pääoman  
tuottoasteiden lisäksi vakavaraisuus ja tehokkuus näyttävät ulkopuolisen silmin paremmalta  
kuin rahoitusleasingin tapauksessa. Yrityskuvan/ sijoittakuvan kannalta leasingsoimusten  
eriävällä kirjaamiskäytännöllä on siis merkitystä.

IFRS:n käyttöönnoton myötä yritysjohtajille jää vähemmän pelivaraa tuloksen tai taseaseman  
järjestelemiselle<sup>37</sup>. Tällä tarkoitetaan sitä, että johtajilla on vähemmän mahdollisuuksia vai-  
kuttaa taseen mukaiseen taloudelliseen asemaan sekä tuloslaskelman mukaiseen tulokseen.  
Tämä pätee hyvin myös leasingsoimuksiin, sillä kuten luvuissa 4 ja 5 on pystytty havaitse-  
maan rahoitusleasingsoimusten käsittely vain ja ainoastaan rahoitusleasingsoimuksena  
konsernitilinpäätöksessä pienentää merkittävästi yritysjohtajien mahdollisuuksia vaikuttaa  
sijoittajien saamaan kuvaan yrityksen toiminnan tuloksesta sekä taloudellisesta asemasta.

<sup>36</sup> On kuitenkin hyvä pitää mielessä kappaleessa 4.1 mainittu ”ei estettä- ei pakkoa” – periaate. Periaatteen mu-  
kaan kaikille kirjanpitovelvollisille annetaan tietyin edellytyksin mahdollisuus soveltaa IFRS- periaatteita kirjan-  
pidossaan/tilinpäätöksessään. Luonnollisesti tämä koskisi myös konserniyrityksien erillistilinpäätöksiä.

<sup>37</sup> Leppiniemi (2003b, s 7-10) mainitsee, että IAS- tilinpäätösstandardien tulon myötä tietyt aktiiviset järjestely-  
erät (harkinnanvaraiset pakolliset varaukset, vapaaehtoiset varaukset) poistuvat talousvastaavien repertuaarista

## 6. Empiirinen analyysi

### 6.1 Aineisto

Johdolle suunnatun kyselytutkimuksen kohteena oli 300 suurinta Suomessa toimivaa yritystä (v.2002). Aineisto oli siis poikkileikkausaineisto, eikä siten ottanut kantaa ajanjaksojen väliin eroihin. Yhteensä hyväksytyjä vastauksia tuli määräaikaan mennessä 85 kappaletta (vastausprosentti oli 28,3 %). 13 kappaletta vastauksista jouduttiin jättämään tarkastelun ulkopuolelle. Yleisin syy poisjättämiseen oli kyselylomakkeen alussa olevan tarkastuskoodin puuttuminen. Tarkastelun kohteena oli siis 300 suurimman yrityksen populaatio, joten otoksen valinta ei heikentänyt tutkimuksen luotettavuutta (reliabiliteetti) eikä hyödyllisyyttä (yleistettävyys). Yleistettävyyteen ja luotettavuuteen otetaan vielä kantaa kappaleessa 6.5.

Kyselytutkimuksen toinen osa (kappale 6.4) suunnattiin rahoittajille, joita edusti Suomessa toimivan suuren pankkikonsernin kolme eri avainhenkilöä. Kyselyitä suunnattiin aluksi kolmelle eri avainhenkilölle, sillä tarkoituksena oli kattaa leasingsopimuksiin liittyvät kolme keskeistä aihepiiriä eri osa-alueille erikoistuneiden asiantuntijoiden avulla (luottoriski-/sopimus-/IFRS-asiantuntija):

1. Leasingien rinnastaminen tavalliseen lainaan
2. Leasingsopimuksiin liittyvät sopimusteknilliset erityiskysymykset
3. Leasingsopimusten nykyinen ja tuleva raportointikäytäntö

Kaikki kyselyt suoritettiin sähköpostin välityksellä (kts. LIITE 3). Kyselyt lähetettiin 25. maaliskuuta 2004 kolmelle eri asiantuntijalle finanssi-yrityksessä. Pankkikonsernin nimeä sekä kyselytutkimukseen osallistuvien henkilöiden nimiä ei voida paljastaa allekirjoitettuun vaihtolosopimukseen vedoten. Luottoriskipäällikkö välitti kysymykset koskien leasingien suhteesta velkakomponenttiin vielä eteenpäin kahdelle asiantuntijalle, jotka vastaavat perintä- ja vakuuskohteiden hallinnasta (hlö X) sekä asiakkaiden tilinpäätöksiä analysoivasta seurantarhmästä (hlö Y). Sopimusteknillisiin erityiskysymyksiin ja leasingsopimusten nykyiseen ja tulevaan tilinpäätöskäytäntöön vastasivat business controller (hlö Z) (rahoituspalvelu) sekä IFRS- controller (hlö Q) yhdessä. Kappaleessa 6.4 analysoidaan keskeisimpiä vastaushavain-  
toja tutkimuksen näkökulmasta, kun taas puolestaan kaikki vastaukset löytyvät liitteestä 5.



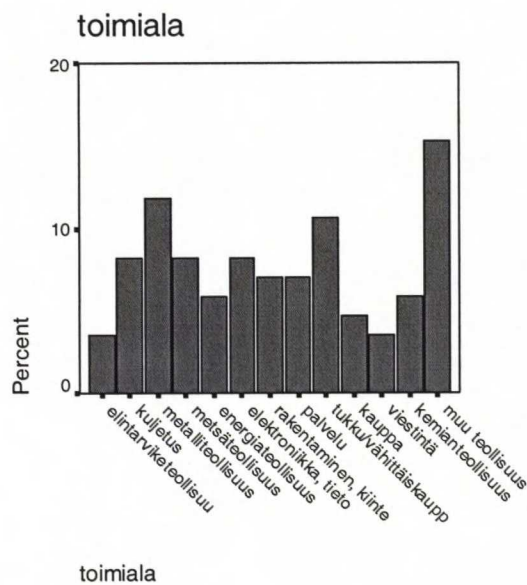
6.2 Vastausjakaumien tarkastelu ja analysointi

Johtajille suunnatun kyselytutkimuksen muuttujat oli jaettu kolmeen pääryhmään: taustatieto- ja, sale-and-leaseback ja tilinpäätöskäytäntö. Jokaisessa pääryhmässä oli 4 muuttujaa ja muuttujien rakenne vaihteli dummy-muuttujista (0-1) jatkuviin muuttujiin. Liitteessä 2 esitetään web-pohjaisen kyselylomakkeen rakenne ja muuttujat. Kyselytutkimuksen 4.kohta, jossa tiedusteltiin yrityksen osakkeiden julkista kaupankäyntiä, jätetään tarkastelun ulkopuolelle, koska kyseinen kohta ei täyttänyt validiteetin tunnusmerkkejä. Kyseisessä kohdassa pystyi nimittäin valitsemaan vain yhden vastausvaihtoehdon, mikä häiritsi kohdan toimivuutta/mitattavuutta.

Kyselytutkimukseen vastauksia tuli siis yhteensä 85 kappaletta (28,3% populaatiosta). Vastauksia tuli jokseenkin tasaisesti eri toimialoilta, metalliteollisuuden ja tukku/vähittäiskaupan vastatessa kuitenkin suurimmasta osuudesta (kts. taulukko 6.1 ja kuva 6.1).

Taulukko 6.1 Toimialajakauma ja kuva 6.1

		Frequency	Percent	Valid Percent
Valid	elintarviketeollisuus	3	3,5	3,5
	kuljetus	7	8,2	8,2
	metalliteollisuus	10	11,8	11,8
	metsäteollisuus	7	8,2	8,2
	energiateollisuus	5	5,9	5,9
	elektroniikka, tietoliikenne	7	8,2	8,2
	rakentaminen, kiinteistö	6	7,1	7,1
	palvelu	6	7,1	7,1
	tukku/vähittäiskauppa	9	10,6	10,6
	muu kauppa	4	4,7	4,7
	viestintä	3	3,5	3,5
	kemianteollisuus	5	5,9	5,9
	muu teollisuus	13	15,3	15,3
	Total	85	100,0	100,0



Metalliteollisuuden osuus kaikista vastanneista oli 11,8%, tukku- ja vähittäiskaupan osuuden ollessa 10,6%. Muista toimialoista kuljetus, metsäteollisuus ja elektroniikka/tietoliikenne vastasivat 8,2%:n osuutta. Muuhun teollisuuteen kuului kaikki muut teollisuuden alat, jotka

eivät kuuluneet puhtaasti taulukossa/kuvassa havaittaviin kategorioihin. Alat palveluteollisuudesta kemianteollisuuteen eivät olleet kyselylomakkeessa valittavina, mutta ne muodostettiin havaintomäärän noustessa yli kolmen.

Sale-and-leaseback:n (myynti ja takaisinvuokraus) suosio yritysten keskuudessa on ollut viime vuosina merkittävää. Kuten alla olevasta taulukosta 6.2 pystytään havaitsemaan 37,6 % (32/85) yrityksistä on harjoittanut sale-and-leaseback toimintaa.

**Taulukko 6.2 Sale-and-leaseback aktiivisuus**

Sale-and-leaseback

		Frequency	Percent	Valid Per-	Cumula-
				cent	tive Per-
					cent
Valid	tehnyt s&l-järjestely(j)ä (viim.5v. aikana)	24	28,2	28,2	28,2
	tehnyt s&l-järjestely(j)ä (yli 5v. sitten)	8	9,4	9,4	37,6
	ei ole tehnyt s&l- järjestely(j)ä	53	62,4	62,4	100,0
	Total	85	100,0	100,0	

Vastanneista takaisinvuokraussopimuksen on solminut viimeisen viiden vuoden aikana (28,2 %). Yli 5 vuotta vanhoja järjestelyjä on solminut 9,4% vastanneista. Voidaan myös ajatella, että kaikista solmituista sale-and-leaseback- järjestelyistä 75,0% on tehty viimeisen 5 vuoden aikana. Suosion nousun takana voi olla lukuisia selittäviä tekijöitä. Ehkäpä yksi suurimmista syistä on yksinkertaisesti tämän tapaisten rahoitusjärjestelyiden suosion nousu. Tähän lisävalaistusta antaa tutkimuksen 2 ja 5 luvut, joissa kerrotaan sale-and-leaseback- järjestelyn eduista.

Seuraavaksi tutkitaan näiden motiivitekijöiden yleisyyttä saatujen vastauksien perusteella. Annettujen 4 vaihtoehdon lisäksi yritykset pystyivät määrittelemään jonkun muunkin motiivin sale-and-leaseback – toimintaan ryhtymiselle. Motiivien yleisyyttä tarkasteltaessa on pidettävä mielessä, että vastaajilla oli mahdollisuus vastata useampaan kuin yhteen motiivitekijään.



**Taulukko 6.3 Sale-and-leaseback:n motiivit**

**Käyttöpääomaa vapautuu muun liiketoiminnan käyttöön**

		Frequency	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	ei motiivina	7	21,9	21,9
	käyttöpääomaa vapautuu muun liiketoiminnan käyttöön	25	78,1	100,0
	Total	32	100,0	

**Tilinpäätösanalyysin antama kuva yrityksen taloudellisesta asemasta paranee**

		Frequency	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	ei motiivina	25	78,1	78,1
	tilinpäätösanalyysin antama kuva yrityksen taloudellisesta asemasta paranee	7	21,9	100,0
	Total	32	100,0	

**Leasingjärjestelyn kohteena olevalla hyödykkeellä on 100%:n vakuusarvo**

		Frequency	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	ei motiivina	28	87,5	87,5
	leasingjärjestelyn kohteena olevalla hyödykkeellä on 100% vakuusarvo	4	12,5	100,0
	Total	32	100,0	

**Sopimukseen rahoitusyhtiön kanssa on liitetty myös muita kuin rahoituspalveluja, esim. kiinteistöpalveluja**

		Frequency	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	ei motiivina	29	90,6	90,6
	Sopimukseen rahoitusyhtiön kanssa on liitetty myös muita palveluita kuin rahoitussopimus	3	9,4	100,0
	Total	32	100,0	

**Jokin muu, mikä?**

		Frequency	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	ei motiivina	18	56,3	56,3
	motiivi muu	14	43,8	100,0
	Total	32	100,0	

Kuten yllä olevasta taulukosta 6.3 pystytään havaitsemaan, suurimpana motiivina sale-and-leaseback -järjestelyyn ryhtymiselle (78,1%) on ollut myynti-transaktion luoma käyttöpääoman (rahavarannon) lisäys muun liiketoiminnan hyväksi. Voidaan esimerkiksi ajatella, että oman kiinteistön myynnillä ja sen välittömällä takaisinvuokrauksella on saatu kassaan merkittävä määrä rahaa ydinliiketoimintaan sijoittamista varten. Toiseksi suurimpana motiivina (21,9%) on pidetty tilinpäätösanalyysin perusteella laskettujen tunnuslukujen parantumista. Tulosta voidaan pitää merkittävänä sillä, tässä tapauksessa yrityksellä on ollut selvä insentiivi

parantaa ulospäin annettua kuvaa (yrityskuvaa/sijoittajakuvaa) yrityksen toiminnallisesta tuloksesta sekä taloudellisesta asemasta. Tutkimuksen luvussa 5 on perehdytty tarkemmin sale-and-leaseback- järjestelyn vaikutuksiin tunnuslukujen näkökulmasta.

Kolmanneksi suurin motiivi (12,5%) yrityksille on ollut se, että leasingjärjestelyn kohteena oleva hyödyke on saanut niin sanotun 100% rahoituksen rahoitusyhtiöltä. Tähän näkökulmaan liittyy tulkinta siitä, että käytännössä rahoitusyhtiö on rahoittanut (antanut velkaa) myyjälle/vuokralleottajalle 100%:sti leasingsopimuksen kohteena olevan hyödykkeen arvosta. Normaaliin pankkilainaanhan verrattuna sopimus on erittäin edullinen, sillä tavallisesti esimerkiksi kiinteistön vakuusarvo on maksimissaan 75-80%. Tämän motiivin lisäksi vielä yhdellä jokin muu- kategoriaan kuuluvalla motiivilla oli 12,5% kannatus. Tämä kyseinen motiivi liittyi tavalla tai toisella verosuunnitteluun. Merkittävänä seikkana nousi esiin sotu-maksujen määräytyminen viimeksi toimitettua verotusta varten annetussa veroilmoituksessa ilmoitettujen kuluvan käyttöomaisuuden hankintamenoista tehtyjen säännönmukaisten poistojen sekä samana verovuonna maksettujen palkkojen perusteella. Hieman tulkintaa käyttäen voidaan ajatella, että aiemmin taseessa kirjatut esimerkiksi kiinteistöön/koneisiin ja kalustoon liittyvät suunnitelman mukaiset poistot ovat nostaneet yrityksen maksuluokan ”haitalliselle” tasolle. Sale-and-leaseback:n avulla tästä on kuitenkin selvitty, myymällä ”liika”-poistoja aiheuttavat käyttöomaisuudet rahoitusyhtiölle. Tuotannon varmistamiseksi käyttöomaisuus on tietenkin vuokrattu välittömästi takaisin, mutta jotta poistoilta vältyttäisiin, takaisinvuokraussopimus on solmittu muuksi vuokrasopimukseksi.

Viidenneksi eniten (9,4%) kannatusta sai motiivi, jonka mukaan sopimukseen rahoitusyhtiön kanssa on liitetty myös muita palveluita kuin rahoitussopimus. Tästä hyvänä esimerkkinä toimii kiinteistösijoitusyhtiöiden tarjoamat ammattimaiset kiinteistön huoltosopimukset yms. palvelusopimukset, jotka säilyttävät tai jopa nostavat kiinteistön arvoa. Tämän kohdan merkitys korostuu silloin, kun myyjällä/vuokralleottajalla on oikeus ostaa hyödyke takaisin omaan käyttöönsä vuokra-ajan päätyttyä ennakkoon sovittuun hintaan. Arvon nousu tulisi siis tässä tapauksessa myyjän/vuokralleottajan eduksi, jolloin sopimus tulkitaan helposti riski ja etu – näkökulman (kappale 4.2.1) mukaisesti rahoitusleasingsopimukseksi.

Muut määritellyt motiivitekijät olivat enemmän tai vähemmän yksiselitteisiä. Tällaisia motiiveja olivat: kaupalliset intressit, rahoitusjärjestely, EU Tuki, ”hallinnollisesti yksinkertainen järjestely, jonka ansiosta vastuut ovat selvät”, joustavuus, ”kiinteistö on liitetty osaksi suu-



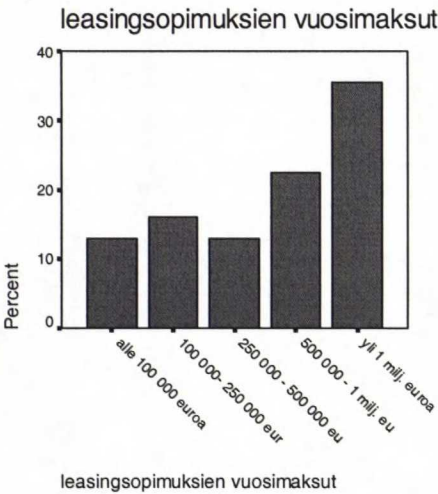
rempaa nykyistä vuokrasopimusta”, kokonaisuuden hallinta, kassavirta, ”kauppahinnan optimointi kohteiden suunnitellun oman käytön mukaisen takaisinvuokrausajan avulla” sekä konsernin policy.

Seuraavaksi pyritään selvittämään, kuinka taloudellisesti merkittäviä leasingsopimuksia sale-and-leaseback – järjestelyn tuloksena on syntynyt. Saatujen vastauksien perusteella sale-and-leaseback -kaupat vaikuttavat olevan hyvin merkittäviä kokonaisuuksia. Tämän huomaa selvästi alla olevasta taulukosta 6.4 ja kuvasta 6.2

**Taulukko 6.4 ja Kuva 6.2 Sale-and-leaseback:n muodostamien leasingsopimuksien vuosivuokrat**

leasingsopimuksien vuosimaksut

		Fre-	Valid	Percent	Cumulative
		quency			Percent
Valid	alle 100 000 euroa	4		12,9	12,9
	100 000- 250 000 euroa	5		16,1	29,0
	250 000 - 500 000 euroa	4		12,9	41,9
	500 000 - 1 milj. euroa	7		22,6	64,5
	yli 1 milj. euroa	11		35,5	100,0
Total		31		100,0	



Kuten yllä olevasta taulukosta ja kuvasta pystytään havaitsemaan, yli 500 000 €:n nousevat vuosivuokrat (58,1%) näyttävät olevan enemmän sääntö kuin poikkeus. Peräti 35,5% leasing-sopimuksien vuosimaksuista on yli 1,0 milj.€. Kun otetaan vielä huomioon, että kyselylomakkeen kohdan 5. vastauksien perusteella 42,9%:sti (viim.5v.aikana) ja 40,0%:sti (yli

5v.sitten) sale-and-leaseback järjestelyt muodostuivat yhdestä leasingisopimuksesta, niin voidaan väittää, että melkein puolet leasingisopimuksista oli kustannuksiltaan yli 500 000€:a per vuosi. Jos vielä otettaisiin huomioon sale-and-leaseback:n alaisten takaisinvuokraussopimusten oletettu kesto aika 15-20 vuotta (vrt. kappale 3.1), niin takaisinvuokraussopimusten käypä arvo keskimäärin (karkeasti) laskettuna olisi noin 5,7 milj.euroa<sup>38</sup>. Kyseessä on siis taloudellisten mittapuiden mukaan merkittävä rahoitusjärjestely.

Kyselytutkimuksen 6. kohdassa tiedusteltiin sale-and-leaseback – sopimuksen kohteena olevia hyödykkeitä. Myös tässä kysymyksessä oli vastaajilla mahdollisuus valita enemmän kuin yksi vaihtoehto. Suurimpana myynnin ja takaisinvuokrauksen kohteena toimivat yrityksen toimitilat (43,8%), tuotantotilojen ollessa toiseksi suosituin (31,3%) . Niin kuin kappaleessa 3.4 tuli ilmi, toimitilojen suosio perustuu todennäköisesti siihen, että toimitiloille on helpompi neuvotella sale-and-leaseback – paketti. Ainakin muun vuokrasopimuksen solmiminen toimitilojen homogeenisuuteen vedoten on helpompaa kuin tapauksessa, jossa leasinghyödyke on spesialisoitunut/heterogeeninen tuotantotila. Muista kohteista, koneet/kalusto + tuotantolaitteet olivat joka neljännessä kaupassa mukana. ATK-laitteet, ajoneuvot ja muu (määrittelemätön) käyttöomaisuus vastasivat kukin 5,9%:a leasinghyödykkeistä. IT, sähköverkkolaitteistot, varasto ja voimalaitokset vastasivat lopuista osuuksista.

Saatujen vastauksien perusteella voidaan huomata (taulukko 6.5), että solmituista takaisinvuokraussopimuksista, rahoitusleasingisopimukset dominoivat 55,9%:n osuudella. Käyttöleasingien (muun vuokrasopimusten) vastatessa 44,1 %:n osuutta.

**Taulukko 6.5 Takaisinvuokraussopimuksen leasingtyyppi**

Sale-and-leaseback sopimukset (pääasiassa)

		Frequency	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Käyttöleasingeja	15	44,1	44,1
	Rahoitusleasingeja	19	55,9	100,0
	Total	34	100,0	

<sup>38</sup> Yksinkertaistuksen/ Karkean arvion takia diskonttokorkona on käytetty 5%.



Saadut tulokset eivät vahvista sitä ennakkokäsitystä<sup>39</sup>, että muut vuokrasopimukset dominoivat sale-and-leaseback -järjestelyjä. Periaatteessa rahoitusleasingien suurempi osuus viittaa siihen, että riskit ja hyödyt on jätetty myyjän/vuokralleottajan kannettaviksi, jolloin erilaisten osto-optioiden/jäännösarvotakuiden määrä on suhteellisen suuri. Myöskään aiemmin havaittu tosi asia siitä, että leasingosopimuksien käyvät arvot ovat merkittävät, ei ole ristiriidassa tämän havainnon kanssa. Tähän liittyen on kuitenkin huomioitava, että kohdeyrityksinä oli Suomessa toimivat suuryritykset, joiden ei tarvitse aktivoida rahoitusleasinghyödykettä konsernitaseeseen. Täten takaisinvuokraussopimuksen luokittelulla ei ole ainakaan vielä Suomen nykyisen käytännön aikana ratkaisevaa merkitystä. Seuraava taulukko valaisee tätä seikkaa tarkemmin, sillä siinä tarkkaillaan rahoitusleasingosopimuksien käsittelyä tulevassa konsernitilinpäätöksessä.

**Taulukko 6.6 Rahoitusleasingosopimuksien käsittely tulevassa konsernitilinpäätöksessä**

Rahoitusleasingosopimuksen käsittely konsernitilinpäätöksessä					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	ostajan tavoin	24	28,2	30,0	30,0
	vuokrasopimuksina	56	65,9	70,0	100,0
	Total	80	94,1	100,0	
Missing	System	5	5,9		
Total		85	100,0		

Taulukosta 6.6 pystytään havaitsemaan, että 70,0% kaikista vastanneista käsittelee rahoitusleasingosopimuksia vuokrasopimuksen (muun vuokrasopimuksen) tavoin tulevassa konsernitilinpäätöksessä. Jos tähän rinnalle otetaan taulukosta 6.5 havaittu muun vuokrasopimuksen ja rahoitusleasingien välinen esiintymissuhde, sale-and-leaseback- järjestelyissä päästään mielenkiintoiseen lopputulemaan. Voidaan nimittäin ajatella, että käytännössä tällä hetkellä muun vuokrasopimuksen mukainen, pelkästään tulos-vaikutteinen kirjaaminen on yleisempää takaisinvuokraussopimuksien osalta kuin mitä taulukko 6.5 antoi aluksi ymmärtää. Muiden vuokrasopimuksien ”todellinen” määrä voidaan nimittäin laskea seuraavasti: 44,12 % (alkuperäinen osuus) + 0,7\* 55,88% , mikä tekee yhteensä 83,2%:a. Siis alle viidennes sale-and-leasebackin alaisista takaisinvuokraussopimuksista todellisuudessa aktivoidaan konsernin taseeseen. Täten epäilystä taseen ja tuloksen passiivisesta järjestelemisestä leasingosopimuksien avulla ei ole syytä unohtaa.

<sup>39</sup> Ennakkokäsityksellä viitataan teorian ja empirian osoittamaan havaintoon siitä, että yritysjohtajilla on ollut insentivinä parantaa ulkopuolisten sidosryhmäläisten yrityksestä samaa taloudellista kuvaa taseeseen kuulumatoman muun vuokrasopimuksen avulla

Seuraava taulukko 6.7 antaa vielä osviittaa siitä, minkä käytännön mukaisesti yritykset esittävät tilinpäätöksensä tilikausilla 2003 ja 2004. IFRS:n tullessa voimaan v.2005 alussa Suomessa toimivat listatut yritykset eivät voi enää jatkossa (v.2005=>) käyttää muita kansainvälisiä tilinpäätösstandardia kuin IFRS- standardeja.

**Taulukko 6.7 Tilinpäätöksen julkaiseminen seuraavan 2 vuoden aikana**

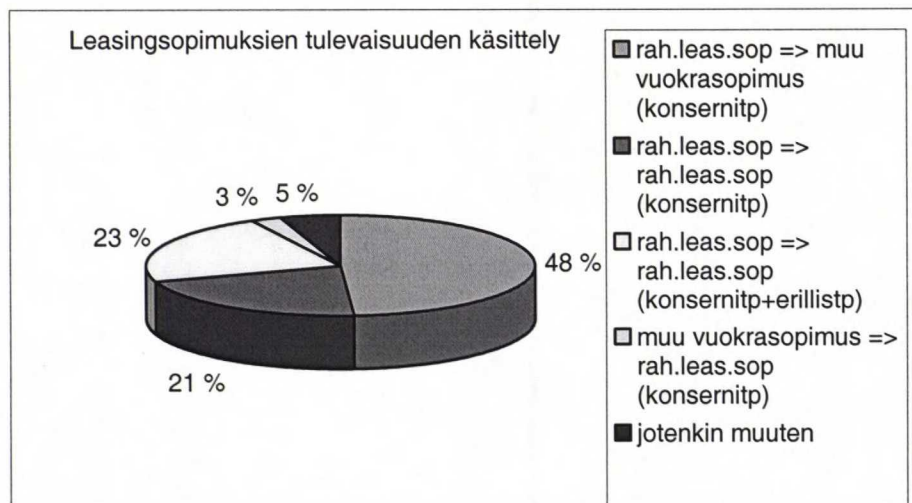
Tilinpäätöksen julkaiseminen seuraavan 2 vuoden aikana		Fre- quency	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	suomalaisen tilinpäätöskäytännön mukaisesti	57	67,9	67,9
	IAS tilinpäätöskäytännön mukaisesti	21	25,0	92,9
	jonkin muun kansainvälisen tilinpäätöskäytännön mukaisesti	6	7,1	100,0
	Total	84	100,0	

67, 9 % yrityksistä aikoo vielä (tilikausina 2003–2004) turvautua suomalaiseen tilinpäätöskäytäntöön. IFRS- tilinpäätöksen mukaisen taseen ja tuloslaskelman aikoo esittää 25,0% vastanneista. Yrityksillä on myös mahdollisuus julkaista tilinpäätös jonkin muun kansainvälisesti noteeratun käytännön mukaisesti, mikä yleensä tarkoittaa U.S.GAAP:n mukaista tilinpäätöstä. Kyseiseen käytäntöön turvautuu täten todennäköisesti kaikki muut eli 7,1%. Tosin vuoden 2005 tilinpäätökse(i)ssä, U.S. GAAP:n käyttö ei ole enää mahdollista listatuilla yrityksillä. Täten on jokseenkin todennäköistä, että IFRS:n käyttö nousee nykyisestä 25,0%:sta. IFRS:n suosiota itse asiassa avittaa eniten suomalaisesta tilinpäätöskäytännöstä IFRS:n käytäntöön siirtyvät yritykset (vapaaehtoisesti ja pakolliset siirtyvät yritykset). Kyseisten tilinpäätöskäytäntö-havaintojen ongelmana on juuri se, että vuoden 2005 käytännöstä ei saada tämän tutkimuksen valossa tietoa.

Leasingsopimuksien tulevaisuuden käsittely on ollut ns. kuuma peruna viimeisten vuosien aikana niin standardien laatijoiden kuin myös niiden vaikutuksen alaisten toimijoiden keskuudessa. Tässä tutkimuksessa leasingsopimuksien tulevaisuuden käsittelyyn otti kantaa 80 vastannutta. Alla olevasta kuvasta 6.3 näkyy, kuinka eri mielipiteet ovat jakautuneet vastausvaihtoehtoihin.



**Kuva 6.3 Leasingsopimuksien tulevaisuuden käsittely**



Vastanneista 48,8% oli sitä mieltä, että rahoitusleasingsopimukset tulisi käsitellä konsernitilinpäätöksessä vuokrasopimuksina, jolloin sopimuksen arvoa ei aktivoitaisi taseeseen varaksi ja velaksi. Käsittely vastaisi siis muun vuokrasopimuksen käsittelyä. Tämän vaihtoehdon ylivoimaisuus on samalla sekä melko yllättävää että melko odotettua. On muistettava, että yritysjohtajilla on selkeä insentiivi<sup>40</sup> näyttää mahdollisimman hyvää tulosta ja taloudellista asemaa, jolloin muun vuokrasopimuksen preferointi ei ole yllättävää. Toisaalta olisi helppo uskoa, että viime aikojen kirjanpitoskandaalit ja muut yrityskuvaa tahraavat toimet (kyseenalaiset tulos-/tasejärjestelyt) vaikuttaisivat leasingsopimuksienkin kirjaamiseen varovaisuusperiaatteen mukaisesti. Tällöin leasingsopimuksien kirjaamisessa kannatettaisiin rahoitusleasingsopimuksia (tai jopa G4+1 järjestön yhtenäistä kirjaamiskäytäntöä) varsinkin silloin, kun luokittelu vaatisi harkinnanvaraisia päätöksiä. 22,5% kannattaisi rahoitusleasingsopimuksen käsittelyä ostetun omaisuuden tavoin (eli IFRS:n mukaisesti) sekä konsernitilinpäätöksessä että erillistilinpäätöksissä. Merkittävää on se, että tällä vaihtoehdolla oli 1,2% enemmän kannatusta kuin vaihtoehdolla, jossa kyseessä olevaa käsittelyä noudatettaisiin (IAS-asetuksen mukaan) vain konsernitilinpäätöksessä (21,3%). Suurimpana motiivina tälle voitaisiin pitää sitä, että verotus kytkeytyy Suomessa erillistilinpäätöksiin, jolloin eriävä käytäntö konsernitilinpäätöksen ja erillistilinpäätöksen välillä ei ole kovin selkeätä. On kuitenkin huomioita-

<sup>40</sup> Yritysjohtajien henkilökohtaisena insentiivina on esim. optio-järjestelyiden/ tulospalkkioiden hyödyntäminen. Tämän taloudellisen hyöty-näkökulman perusteella, yritysjohtajat toimivat päätöksenteossaan siten, mikä maksimoi oman henkilökohtaisen hyötynsä/varallisuutensa. On myös toki huomioitava, että optiojärjestelyt (ja muun muassa osakekurssiin sidotut tulospalkkiot) on luotu agenttiteorian mukaan eturistiriidan pienentämiseksi omistajien ja johdon välillä. Täten yritysjohtajien lisäksi omistajatkin ovat periaatteessa muun vuokrasopimuksen kannalla leasingsopimuksien tilinpäätöskäsittelystä puhuttaessa.

va, että ”ei estettä- ei pakkoa”- periaate tuo kuitenkin mahdollisuuden esittää erillistilinpäätöksissä rahoitusleasingsopimus aktivoituna omaisuutena, joten tässä mielessä ”yritysjohtajien mielipidettä on kuultu”. 2,5% vastanneista kannattaisi käytäntöä, missä (myös<sup>41</sup>) muut vuokrasopimukset aktivoitaisiin konsernitaseeseen varoiksi ja veloiksi. Kyseistä käytäntöä voisi pitää lähimpänä G4+1- järjestön ehdotusta, missä leasingsopimuksia ei eroteltaisi eri luokkiin vaan kaikkia sopimuksia arvioitaisiin yhtenäisin periaattein (vrt. kappale 4.4). 5% preferoisi jotain muuta lähestymistapaa kuin mitä kysymyksen vastausvaihtoehdoissa oli esitetty. Mitään tarkkaa käsittelypreferenssiä ei tuotu esille, mutta mielenkiintoisia ajatuksia kylläkin:

- ”Perheyhtiönä emme siirry IAS:n käyttöön lähivuosina. Harvalle omistajajoukolle on helppo kertoa totuus taseeseen sisältyvistä vastuista. Tunnusluvuilla ei tarvitse pettää itseään.”
- ”Liiketoiminnan kannalta merkityksettömän (esim. muutaman auton) sopimuksen käsittely pitäisi voida pitää käyttöleasinginä tilinpäätöksessä.”
- ”Ainakin Suomessa tällä hetkellä IAS 17 tulkinta on viety niin tiukalle, että käyttöleasing on käytännössä mahdoton näyttää toteen (vrt. US-GAAP), toivottavasti tässä päästään ajan mittaan järkevämpään tulkintaan.”
- ”Mikäli IAS nykysääntöjen puitteissa on selkeästi osoitettavissa, että sale/leaseback järjestely täyttää rahoitusleasingkriteerit, niin näin on sopimus käsiteltävä. Tosin muutama huomio: a) Rahoitusleasingtestauksessa eri korkokannoilla pelaaminen, ostooptioiden tulkinta jne. aiheuttaa epävarmuutta ja tulkinnanvaraa, joka laskentatoimen alueella on aina epäedullista. b) Sääntöjen mutkistuessa ja tulkintavaran lisääntyessä meillä on hyvinkin tilanne jossa esim. kiinteistö ei ole kenenkään taseessa tai päinvastoin.”

Jokaiseen yllä mainittuun kohtaan olisi mielenkiintoista tarttua kiinni. Kuitenkin viimeinen kohta herättää suurinta huomiota tutkijassa. Ajatellaanpa nimittäin tilannetta, missä myyjä/vuokralleottaja ei noudattaisi IFRS-tilinpäätöskäytäntöä, kun taas puolestaan ostaja/vuokralleantaja noudattaisi. Tämän lisäksi leasingsopimus luokiteltaisiin niin nykyisen Suomen tilinpäätöskäytännön kuin myös IFRS- käytännön mukaisesti rahoitusleasingsopi-

---

<sup>41</sup> Oletuksena myös-sanalla on se, että 2,5% vastaajista on tyytyväisiä rahoitusleasingsopimuksen sen hetkiseen käsittelyyn.



mukseksi. Tällöinhän olisi mahdollista, että syntyisi tilanne, missä sekä vuokralleottaja että – antaja ei kirjaisi leasingsopimuksen arvoa taseeseen varoiksi ja veloiksi. Voiko tämä olla mahdollista? Tähän kysymykseen ei saada ainakaan suoraa vastausta leasingsopimuksiin liittyvien säännösten perusteella.

### 6.3 Ristiintaulukointi

Ristiintaulukoinnin ideana on tutkia kahta muuttujaa samanaikaisesti, jolloin muodostuu erilaisia luokkia: ristikkäis-havaintoja. Tutkimuksessa päämuuttujina pidetään taustatietoja eli yrityksen toimialoja, omavaraisuusastetta sekä liikevaihtoa. Näitä päämuuttujia verrataan siten sekä keskenään että leasingsopimukseen ja erityisesti sale-and-leaseback: iin liittyviin vastauksiin talousvastaaville osoitetun kyselytutkimuksen perusteella.

Jotta toimialojen tarkastelulla olisi enemmän painoarvoa, niin on kannattavaa valita tietty seurantaryhmä toimi-alojen keskuudesta. Toimialojen, jotka pääsevät seurantaan, tarvitsevat täyttää seuraavat kriteerit: havaintoja yli 5kpl ja vähintään 40%:a toimialan yrityksistä on tehnyt sale-and-leaseback- sopimuksia. Alla olevasta taulukosta 6.8 pystytään havaitsemaan, ketkä pääsevät tähän seurantaryhmään:

**Taulukko 6.8 Toimialojen suhde sale-and-leaseback aktiviteettiin**

Crosstab Count		Sale-and-leaseback			Total
		tehnyt s&l-järjestely(j)ä (viim.5v aikana)	tehnyt s&l-järjestely(j)ä (yli 5v sitten)	ei ole tehnyt s&l- järjestely(j)ä	
toimiala	elintarviketeollisuus		1	2	3
	kuljetus	1	1	5	7
	<b>metalliteollisuus</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>10</b>
	metsäteollisuus	1	1	5	7
	<b>energiateollisuus</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>5</b>
	elektroniikka, tietoliikenne	1		6	7
	rakentaminen, kiinteistö	2		4	6
	palvelu	2		4	6
	<b>tukku/vähittäiskauppa</b>	<b>4</b>		<b>5</b>	<b>9</b>
	muu kauppa	2		2	4
	viestintä	1		2	3
	<b>kemianteollisuus</b>	<b>2</b>		<b>3</b>	<b>5</b>
	muu teollisuus	3		10	13
		24	8	53	85
Yhteensä					

Taulukosta 6.8 pystytään havaitsemaan, että metalli-, energia-, kemianteollisuus sekä tukku-/vähittäiskauppa täyttävät vaaditut kriteerit. Metalliyrityksistä 70,0% on tehnyt sale-and-leaseback- järjestelyjä. Vastaavat prosentit muille seuranta-aloille ovat seuraavat: energiateolisuus 60,0%, tukku-/vähittäiskauppa 44,4% ja kemianteollisuus 40,0%. Muiden toimialojen aktiivisuus vaihteli 14%:sta 50%:iin. Muu kauppa (50%) ei kuitenkaan täyttänyt toista kriteeriä (havaintoja yli 5 kpl).

Valittujen kohdealojen sale-and-leaseback – aktiivisuutta voisi perustella monella eri tavalla. Yhtenä lähtökohtana voisi toimia aiemmin esitetyt sale-and-leaseback-sopimuksen kohteena olevat hyödykkeet. Toimitilojen (43,8%), tuotantotilojen (31,3%) ja koneet/kalusto+ tuotantolaitteistojen (25,0%) ollessa suosittuja leasinghyödykkeitä voisi kuvitella, että esimerkiksi juuri metalliteollisuudessa löytyisi kyseisiä hyödykkeitä melkoinen määrä. Yleisesti ottaen luulisi, että juuri pääomavaltaiset, suuret teollisuudenalat käyttäisivät mahdollisuutensa keventää tasetta myynti ja takaisinvuokraus- järjestelyiden avulla (esim. metalli-, energia-, kemianteollisuus). Toisaalta esimerkiksi Outokumpu ja Kesko ovat tehneet erilaisia sale-and-leaseback –sopimuksia toimitilojensa toimiessa kohdehyödykkeinä.

Yrityksen toimialoja/seurantaryhmää tarkastellaan seuraavaksi liikevaihdon ja omavaraisuus-asteen kanssa. Toimialojen ja liikevaihdon/omavaraisuus-asteen välisten luokkien havaintomäärät ovat seuraavat (taulukko 6.9).

**Taulukko 6.9 Toimialat jaoteltuna liikevaihto-/omavaraisuus-aste-luokkiin**

Crosstab		liikevaihto					Total
Count							
toimiala		alle 150 milj. €	150 - 250 milj. €	250 - 500 milj. €	yli 500 milj. €		
	elintarviketeollisuus	1	1		1	3	
	kuljetus	4	1		2	7	
	<b>metalliteollisuus</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>10</b>	
	metsäteollisuus	2	3		2	7	
	<b>energiateollisuus</b>	<b>2</b>		<b>1</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	
	elektroniikka, tietoliikenne		5	1	1	7	
	rakentaminen, kiinteistö	1	1	1	3	6	
	palvelu	2	2	1	1	6	
	<b>tukku/vähittäiskauppa</b>		<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>9</b>	
	muu kauppa		1	1	2	4	
	viestintä		1	1	1	3	
	<b>kemianteollisuus</b>	<b>2</b>		<b>2</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	
	muu teollisuus	2	3	3	5	13	
Total		17	22	15	31	85	



		omavaraisuusaste						
		alle 15%	15 - 35%	35 - 50%	50 - 70%	yli 70%		
toimiala	elintarviketeollisuus			2	1		3	
	kuljetus		4		1	2	7	
	<b>metalliteollisuus</b>		<b>5</b>	<b>5</b>			<b>10</b>	
	metsäteollisuus		1	5		1	7	
	<b>energiateollisuus</b>		<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>		<b>5</b>	
	elektroniikka, tietoliikenne		1	2	3	1	7	
	rakentaminen, kiinteistö		3	3			6	
	palvelu	1	2	1	1	1	6	
	<b>tukku/vähittäiskauppa</b>		<b>2</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>9</b>	
	muu kauppa			2	1	1	4	
	viestintä			2		1	3	
	<b>kemianteollisuus</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>			<b>5</b>	
	muu teollisuus		4	6	2	1	13	
Total		3	25	32	16	9	85	

Taulukosta 6.9 pystytään aluksi havaitsemaan, että 36,5%:lla vastanneista on liikevaihto yli 500 milj.€:a., 54,1%:lla vastaavasti yli 250 milj.€:a. Omavaraisuusasteen tapauksessa, alle 35%:n omavaraisuusasteella on havaintoja 32,9%, 70,6%:lla alle 50%. Seurantaryhmäläisistä: metalliteollisuusyrityksien liikevaihdosta peräti 60%:lla on yli 500 milj.€ liikevaihto. Energia- ja kemianteollisuusyrityksistä yli 250 milj.€:n liikevaihdon ylittää 60% vastanneista. Tukku- /vähittäiskaupat ylittävät vastaavan osuuden (yli 250milj.€) 77,8%:a tapauksista. Seurantaryhmäläisten omavaraisuusasteetkin seuraavat kuta kuinkin kaikkien havaintojen luokka-osuuksia. Metalliteollisuuden puolelta kaikki vastanneet kuuluivat 15-50% omavaraisuusluokkaan. Energiateollisuusyrityksistä 40% kuuluivat 50-70% luokkaan. Vastaava osuus tukku- /vähittäiskaupoilla oli 55,6%:a. Kemianteollisuusyrityksillä oli huonoimmat omavaraisuushavainnot: peräti 40%:lla oli alle 15%:nen omavaraisuusaste. Toiset 40%:a kuului seuraavaksi huonoimpaan kategoriaan (15-35%).

Mitään suurempia johtopäätöksiä ei edellä esitetyistä tiedoista voi tietenkään johtaa. Toki voidaan havaita, että vaikka näistä kohdetoimialoista jokainen on ollut ahkera sale-and-leaseback – markkinoilla, niin mitään erityisiä havaintoja esimerkiksi omavaraisuusasteen keskittymisestä ole havaittavissa. Kuitenkin liikevaihdon ollessa kaikilla kohdeyrityksillä melkoisen suuri (69%:lla) yli 250milj.€, voidaan todeta, että sale-and-leaseback:iin liittyvän kyselytutkimuksen kohdistaminen Suomessa toimiville 300 suurimmalle yritykselle ei ollut huono ratkaisu.

Toimialojen tarkastelussa suhteessa sale-and-leaseback- järjestelyyn liittyviin motiiveihin (taulukko 6.10) käytetään jo aiemmin esiin tulleista motiiveista kahta suurinta: eli käyttöpää- oman vapautumista muun liiketoiminnan käyttöön (78,1%) sekä tilinpäätösanalyysin antaman kuvan parantumista sale-and-leaseback järjestelyn yhteydessä (21,9%).

**Taulukko 6.10 Toimialojen suhde kahteen suurimpaan sale-and-leaseback:n motiiviin**

Crosstab  
Count

		käyttöpääomaa vapautuu muun liiketoiminnan käyttöön	Total
		0 käyttöpääomaa vapautuu muun liiketoiminnan käyttöön	
toimiala	elintarviketeollisuus	1	1
	kuljetus		2
	<b>metalliteollisuus</b>		<b>7</b>
	metsäteollisuus		2
	<b>energiateollisuus</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
	elektroniikka, tietoliikenne		1
	rakentaminen, kiinteistö		2
	palvelu	1	1
	<b>tukku/vähittäiskauppa</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
	muu kauppa		2
	viestintä		1
	<b>kemianteollisuus</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
	muu teollisuus	1	2
Total		7	25

		tilinpäätösanalyysin antama kuva yrityksen taloudellisesta asemasta paranee	Total
		0 tp-analyysin antama kuva yrityksen taloud.asemasta paranee	
toimiala	elintarviketeollisuus	1	1
	kuljetus	1	1
	<b>metalliteollisuus</b>	<b>6</b>	<b>1</b>
	metsäteollisuus	2	2
	<b>energiateollisuus</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
	elektroniikka, tietoliikenne		1
	rakentaminen, kiinteistö	1	1
	palvelu	2	2
	<b>tukku/vähittäiskauppa</b>	<b>3</b>	<b>1</b>
	muu kauppa	2	2
	viestintä		1
	<b>kemianteollisuus</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
	muu teollisuus	3	3
Total		25	7



Kuten yllä olevasta taulukosta 6.10 pystytään havaitsemaan, kaikilla metalliteollisuusyrityksillä oli käyttöpääoman vapautuminen (sale-and-leaseback kaupan yhteydessä) yhtenä suurimmista motiiveista. 14,3 %:lla oli myös tilinpäätösanalyysin antaman kuvan parantuminen yhtenä suurimmista motiiveista. Energiateollisuusyrityksillä suhde oli hieman tasaisempi. Käyttöpääoman lisäyksellä oli 66,7% kannatus, kun tilinpäätösanalyysin kuvan parantumisella vastaavasti 33,3% kannatus. Tukku-/vähittäiskaupalla sekä kemianteollisuudella käyttöpääoman lisäys oli 50,0%:lla yksi suurimmista ellei suurimpana motiivina. Tukku- ja vähittäiskaupan yrityksistä tilinpäätösanalyysin kuvan parantumisen kannalla oli 25%. Yllättäen tämä suhde kemianteollisuuden yrityksillä oli 0%. Toki nämäkin tulokset ovat vain suuntaa antavia. Metalliteollisuuden 100% käyttöpääoman lisäyksen kannatus on ainakin mainitsemisen arvoisen. Tilinpäätösanalyysin antaman kuvan parantuminen (sale-and-leaseback:n motiivina) löytyy kuitenkin tasaisesti eri toimialojen keskuudessa.

Seuraavaksi päästään viimeiseen osioon toimialojen ristiintaulukoinnissa, nimittäin seuraavaksi selvitetään sekä takaisinvuokraussopimuksien tyyppien vaihtelua että rahoitusleasingin sopimuksien kirjaamiskäytäntöä konsernitilinpäätöksessä eri toimialojen keskuudessa (taulukko 6.11).

**Taulukko 6.11 Takaisinvuokraussopimuksen tyyppi ja rahoitusleasingien käsittely konsernitilinpäätöksessä**

Crosstab  
Count

		Sale-and-leaseback sopimukset (pääasiassa)		Total
		Käyttöleasingeja/Muu vuokrasopimus	Rahoitusleasingeja	
toimiala	elintarviketeollisuus		1	1
	kuljetus	1	2	3
	<b>metalliteollisuus</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>7</b>
	metsäteollisuus		2	2
	<b>energiateollisuus</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
	elektroniikka, tietoliikenne	1		1
	rakentaminen, kiinteistö	1	1	2
	palvelu		2	2
	<b>tukku/vähittäiskauppa</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>4</b>
	muu kauppa	1	1	2
	viestintä	1		1
	<b>kemianteollisuus</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
	muu teollisuus	2	2	4
	Total	15	19	34

		Rahoitusleasingsopimuksen käsittely konsernitilinpäätöksessä		Total
		ostajan tavoin	vuokrasopimuksina	
toimiala	elintarviketeollisuus	2	1	3
	kuljetus	3	4	7
	<b>metalliteollisuus</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>10</b>
	metsäteollisuus	2	5	7
	<b>energiateollisuus</b>		<b>4</b>	<b>4</b>
	elektroniikka, tietoliikenne	5	2	7
	rakentaminen, kiinteistö	2	4	6
	palvelu		4	4
	<b>tukku/vähittäiskauppa</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>7</b>
	muu kauppa		4	4
	viestintä	1	2	3
	<b>kemianteollisuus</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>5</b>
	muu teollisuus	3	10	13
Total		24	56	80

Kuten aikaisemminkin on jo tullut esille, näiden kahden muuttujan yhtäaikainen tarkastelua on mielekästä ja perusteltua. Tämä johtuu siitä, että vaikka takaisinvuokraussopimus olisi rahoitusleasingsopimus, niin se ei takaa, että sitä tällä hetkellä käsiteltäisiin IFRS:n tarkoittamalla tavalla (aktivoimalla rah.leas.sopimus taseeseen varoiksi ja veloiksi yhtenevin määrin). Näiden kahden muuttujan peilaaminen vielä viimeksi tarkasteltuihin motiiveihin toimii hyvänä lähtökohtana tarkastelulle. Aluksi tarkastelun kohteeksi otetaan energiateollisuuden yritykset. Energiateollisuuden yrityksistä 33,3%:lla oli tilinpäätösanalyysin antaman kuvan parantuminen yhtenä suurimmista motiiveista. Kun samalla tarkastellaan takaisinvuokraussopimuksen tyyppiä sekä rahoitusleasingin käsittelyä konsernitilinpäätöksessä, huomataan mielenkiintoinen havainto. Vaikka 66,7%:a takaisinvuokraussopimuksista onkin rahoitusleasingejä, niin niiden käsittely konsernitilinpäätöksessä suoritetaan 100%:sti muina vuokrasopimuksina<sup>42</sup>. Rahoitusleasingin kirjaaminen muuna vuokrasopimuksena ei tule siis yllätyksenä motiivitarkastelun valossa. Jokseenkin samanlainen varovainen päätelmä voidaan johtaa tukku/vähittäiskaupan motiiveista aina rahoitusleasingsopimuksen käsittelyyn. Vaikka tutkimuksessa ei tullut esille yhtään kemianteollisuuden yritystä, joka olisi ilmaissut yrityskuvan/sijoittajakuvan merkitystä sale-and-leaseback- järjestelyissä, niin 40,0% kyseisistä yrityksistä käsittelee rahoitusleasingsopimuksia muun vuokrasopimuksen tavoin konsernitilinpäätöksessä. Metalliteollisuusyrityksien kohdalla takaisinvuokraussopimuksen tyyppin luokittelujakauma muun vuokrasopimuksen ja rahoitusleasingsopimuksen välillä on 57,1% ja 42,9%.

<sup>42</sup> Oletus: kaikkia leasingsopimuksia käsitellään samalla lailla, eli takaisinvuokraussopimuksia ei käsitellä esim. muista rahoitusleasingsopimuksista poikkeavalla tavalla.



Myös suurin osa rahoitusleasingsopimuksista eli 80,0% käsitellään muina vuokrasopimuksina konsernitilinpäätöksessä.

Omavaraisuusasteen ja muiden muuttujien välisessä tarkastelussa käytetään samoja muuttujia, mitä yllä toimialojen liittyvissä havainnoissa käytettiin. Tarkastelu aloitetaan siis omavaraisuusasteen ja sale-and-leaseback- aktiivisuuden välisestä vertailusta. Alla olevasta taulukosta 6.12 voidaan nähdä kyseisten muuttujien välinen vertailu.

**Taulukko 6.12 Omavaraisuusasteen suhde sale-and-leaseback aktiivisuuteen**

Crosstab  
Count

		Sale-and-leaseback			Total
		tehnyt s&l-järjestely(j)ä(viim.5v)	tehnyt s&l-järjestely(j)ä(yli 5v.)	ei ole tehnyt s&l- järjestely(j)ä	
omavaraisuusaste	alle 15%			3	3
	15 - 35%	7	2	16	25
	35 - 50%	12	4	16	32
	50 - 70%	4	2	10	16
	yli 70%	1		8	9
Total		24	8	53	85

Kuten taulukosta 6.12 pystytään aluksi havaitsemaan, niin ääripäiden (omavaraisuusaste alle 15% ja yli 70%) sale-and-leaseback -aktiivisuus on ollut vaatimatonta. Puolestaan 35-50% omavaraisuuden omistavat yritykset ovat tehneet sale-and-leaseback –kauppoja kaikkein eniten (50,0%). Vastaavasti 15-35%:en osuus on 36,0%, vahvan vakavaraisuuden omaavien yrityksien (50-70%) vastatessa 37,5%:n osuutta. Tulkittaessa järjestelyjen suosion lisääntymistä voidaan havaita, että 15-35% yritykset ovat solmineet suurimman osan kaupoista viimeisen 5 vuoden aikana (77,8%). Vastaava luku 35-50% yrityksillä on 75% ja 50-70% omavaraisuuden omaavilla 66,7%. Kyseisten lukujen perusteella ei voida vetää mitään yleistä trendiä sale-and-leaseback kauppojen yleisyydestä eri omavaraisuusasteen omaavien yrityksien keskuudessa. Toisaalta voidaan toki spekuloida, että kertooko viimeisen 5 vuoden raju lisääntyminen sale-and-leaseback kaupoissa (esimerkiksi heikkojen ja tyydyttävien omavaraisuusasteiden<sup>43</sup> kohdalla:77,8%) siitä, että korkeintaan tyydyttävien omavaraisuusasteiden omaavat yritykset haluavat ulkoistaa mahdollisesti velalla ostetun omaisuuden pois taseesta, yrittäen parantaa täten omavaraisuusastetta.

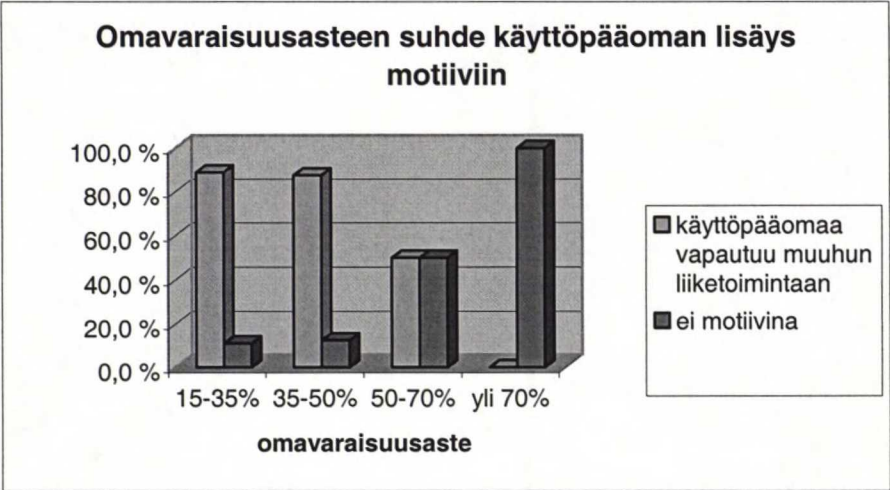
<sup>43</sup> Yritystutkimusneuvottelukunnan mukaisesti, omavaraisuusaste, joka on alle 20% on heikko. 20-40% omaavilla yrityksillä omavaraisuusaste on puolestaan tyydyttävä. 40%:sta ylöspäin omavaraisuusaste luokitellaan hyväksi

Omavaraisuusasteen ja kahden suurimman sale-and-leaseback:n liittyvän motiivitekijän välillä nähdään mielenkiintoisia varovaisesti yleistettävissä olevia trendejä. Seuraavassa taulukossa 6.13 ja kuvassa 6.4 luonnehditaan omavaraisuusasteen ja suurimman motiivin (78,1%), käyttöpääoman lisääntyminen muun liiketoiminnan käyttöön, välistä yhteyttä.

**Taulukko 6.13 ja kuva 6.4 Omavaraisuusasteen suhde käyttöpääoman lisäys motiiviin**

Crosstab  
Count

		käyttöpääomaa vapautuu muun liiketoiminnan käyttöön		Total
		0 käyttöpääomaa vapautuu muun liiketoiminnan käyttöön		
omavaraisuusaste	15 - 35%	1	8	9
	35 - 50%	2	14	16
	50 - 70%	3	3	6
	yli 70%	1		1
Total		7	25	32



Heikon tai tyydyttävän omavaraisuuden omaavilla yrityksillä (15 –35%) käyttöpääoman lisäys sale-and-leaseback- järjestelyn tuloksena on merkittävä motiivitekijä (88,9%). Suosio tippuu hiukan 35-50% omavaraisuusyrityksillä (87,5%), mutta merkittävästi kahdessa ylimmässä luokassa (50-70% omavar. = 50% suosio, yli 70% omavar. = 0%<sup>44</sup>). Täten voidaan ajatella, että johtuuko suosion jakautuminen kyseisellä tavalla siitä, että heikomman/tyydyttävän omavaraisuusasteen omaavat yritykset eivät saa markkinoilta (esimerkiksi ydinliiketoimintansa kehittämistä varten) perinteistä rahoitusta velka- tai oman pääoman ehtoisen rahoituksen muodossa. Tätä tulkintaa voisi perustella sillä, että sale-and-leaseback – järjestelyssä leasing-

<sup>44</sup> Toki on huomioitava, että yli 70% omavaraisuuden omaavia yrityksiä on tarkastelun kohteena vain 1 kpl.



hyödyke toimii itse asiassa vakuutena, jolloin huonommankin omavaraisuuden omaavalla yrityksellä on mahdollisuus solmia kyseisiä järjestelyitä.

Siirryttäessä toiseksi suurimpaan motiiviin (21,9%), tilinpäätösanalyysin antaman kuvan parantuminen sale-and-leaseback kauppojen yhteydessä, on aluksi hyvä tarkastella seuraavaa taulukkoa 6.14 ja kuvaa 6.5

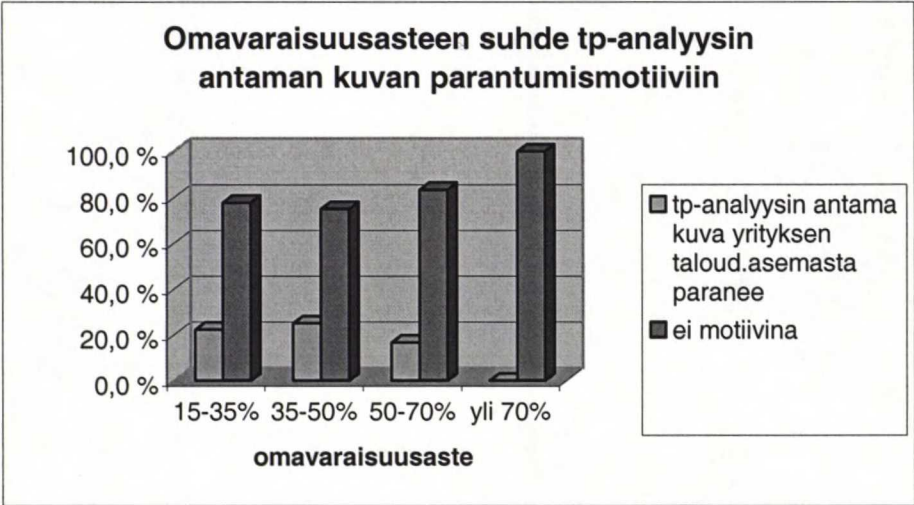
**Taulukko 6.14 ja kuva 6.5 Omavaraisuusasteen suhde tilinpäätösanalyysin antaman kuvan parantumismotiiviin**

Crosstab  
Count

tilinpäätösanalyysin antama kuva yrityksen taloudellisesta asemasta paranee      Total

0 tp-analyysin antama kuva yrityksen taloud. asemasta paranee

omavaraisuusaste	15 - 35%	7	2	9
	35 - 50%	12	4	16
	50 - 70%	5	1	6
	yli 70%	1		1
Total		25	7	32



Yllä olevasta taulukosta 6.14 ja kuvasta 6.5 ei voi myöskään vetää mitään yleistettäviä johtopäätöksiä, mutta mielenkiintoisia havaintoja/ajatuksia se kuitenkin herättää. Nimittäin taas on huomattavissa, että vaikka viimeinen (yli 70% omavaraisuusaste) rajattaisiin pois, niin kuvaa-  
jan perusteella voidaan huomata, että sale-and-leasebackiin liittyvä positiivinen tunnusluku-  
vaikutus on melkein joka neljännellä (24,0%) alle 50% omavaraisuusasteisilla yrityksillä yh-  
tenä suurimmista motiiveista (sale-and-leaseback järjestelyissä). Kyseinen havainto ei ole yl-

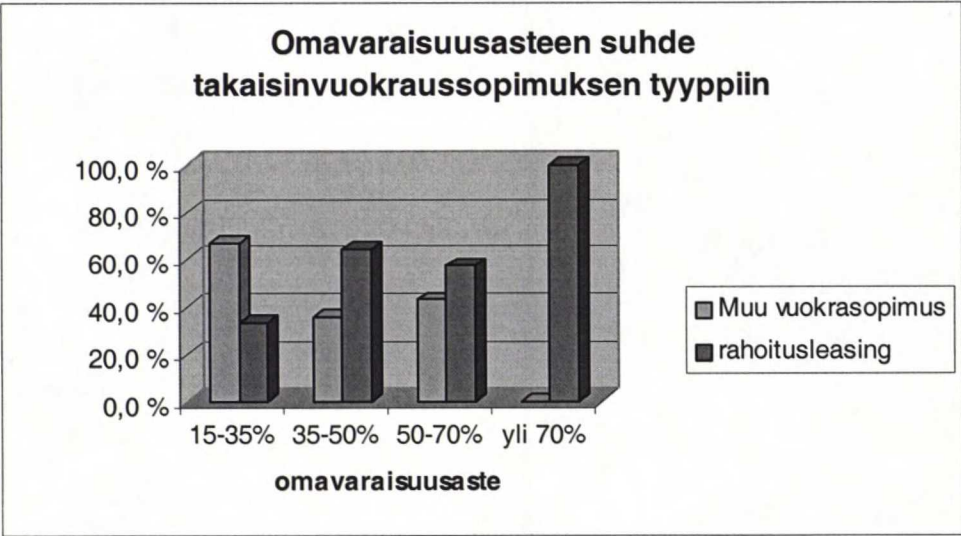
lättävä, sillä omavaraisuusastetta (ja muitakin tunnuslukuja) on mahdollisuus parantaa sale-and-leaseback – järjestelyn avulla (tietyin edellytyksin).

Jotta parantavaa tunnuslukuvaikutusta voisi vielä hieman syvällisemmin pohtia, niin on hyvä selvittää seuraavaksi, kuinka eri omavaraisuusluokan yrityksillä on takaisinvuokraussopimukset jakautuneet muun vuokrasopimuksen ja rahoitusleasingsopimuksen välillä. Tämän lisäksi on hyvä tuoda rinnalle vertailuun myös havainnot, kuinka eri ko. luokkien yritykset käsittelevät rahoitusleasingsopimuksia (seuraavassa) konsernitilinpäätöksessä. Aluksi tuodaan esille muun vuokra- ja rahoitusleasingsopimuksien välinen vertailu omavaraisuusasteen suhteessa seuraavassa taulukossa 6.15 ja kuvassa 6.6.

**Taulukko 6.15 ja kuva 6.6 Omavaraisuusasteen suhde takaisinvuokraussopimuksen tyyppiin**

Crosstab  
Count

		Sale-and-leaseback sopimukset (pääasiassa)		Total
		Käyttöleasingeja/Muu vuokrasopimus	Rahoitusleasingeja	
omavaraisuusaste	15 - 35%	6	3	9
	35 - 50%	6	11	17
	50 - 70%	3	4	7
	yli 70%		1	1
Total		15	19	34



Muun vuokrasopimuksen suhteellisesti suurempi määrä (66,7%) alimmassa luokassa ei tule yllätyksenä, jos huomioon otetaan edellä mainittu tunnuslukuparannus- motiivien havaintoja-

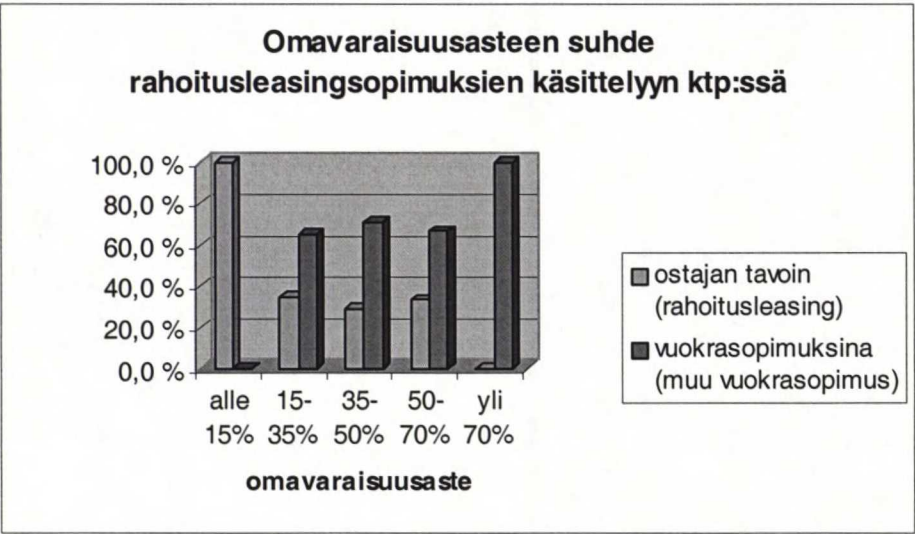


kauma. Ehkäpä 35-50% luokan rahoitusleasingien selvä dominointi (64,7%) on hiukan yllättävää (tunnuslukumotiivi-tarkasteluun verrattuna), mutta muun muassa tähän saadaan lisävalaistusta seuraavan taulukon 6.16 ja kuvan 6.7 avulla.

**Taulukko 6.16 ja kuva 6.7 Omavaraisuusasteen suhde rahoitusleasingisopimuksien käsittelyyn ktp:ssä**

Crosstab  
Count

		Rahoitusleasingisopimuksen käsittely konsernitilinpäätöksessä		Total
		ostajan tavoin	vuokrasopimuksina	
omavaraisuusaste	alle 15%	2		2
	15 - 35%	8	15	23
	35 - 50%	9	22	31
	50 - 70%	5	10	15
	yli 70%		9	9
Total		24	56	80



Kuten taulukosta 6.16 pystytään laskemaan 35-50% omavaraisuusluokassa 71,0% yrityksistä käsittelee rahoitusleasingisopimuksia muun vuokrasopimuksen tavoin konsernitilinpäätöksessä. Täten sale-and-leaseback – järjestelyyn liittyvä tunnuslukujen parantumismotiivi saa hiukan todisteellista tukea rahoitusleasingisopimuksien käsittelyn havainnoista. Ääriarvoja huomioimatta voidaan tulkita, että jokseenkin tasaisesti eri omavaraisuusluokissa yritykset käsittelevät rahoitusleasingisopimuksia tavallisina vuokrasopimuksina. 15-35% omavaraisuusluokassa muuna vuokrasopimuksena käsitellään 65,2% rahoitusleasingisopimuksista. Vastaava osuus 50-70%- luokassa on 66,7%. Jos näihin vielä lisätään taulukossa 6.15 mainitut ”puh-

taat” muut vuokrasopimukset (takaisinvuokraussopimukset) päästään seuraaviin suhteisiin rahoitus- ja muun leasingso-  
pimuksen välillä:

<u>omavaraisuusluokka</u>	<u>muu vuokrasopimus</u>	<u>rahoitusleasing</u>
- 15- 35% :	88,4%	11,6%
- 35- 50% :	81,2%	18,8%
- 50- 70% :	81,0%	19,0%

Vielä tänä päivänä muun vuokrasopimuksen mukainen käsittely hallitsee siis konsernitilin-  
päätöksissä, oli yrityksellä omavaraisuusaste sitten, millä tasolla tahansa (ääriarvoja lukuunot-  
tamatta).

Liikevaihtoa suhteuttaessa sekä takaisinvuokraussopimuksen tyyppiin että rahoitusleasingso-  
pimuksen käsittelyyn konsernitilinpäätöksessä, ei tuonut esiin mitään merkittäviä havainto-  
poikkeamia eri luokkien välillä. Eri liikevaihtoluokissa (alle 150milj.€, 150-250, 250-500, yli  
500) muun vuokrasopimuksien esiintyminen kaikissa takaisinvuokraussopimuksissa oli  
50,0%, 33,3%, 50,0% ja ylimmässä 43,8%, muodostamatta täten mitään erityistä trendiä ky-  
seisen kysymyksen vastauksien ja liikevaihto-luokkien välille. Myöskään ottamalla edellisen  
kanssa huomioon rahoitusleasingsopimuksien käsittelyn konsernitilinpäätöksessä ei muodos-  
tanut merkittäviä poikkeamia. Alimmasta luokasta ylimpään mentäessä, rahoitusleasingsopi-  
mus käsiteltiin muun vuokrasopimuksen tavoin 62,5%, 81,0%, 69,2% sekä ylimmässä liike-  
vaihtoluokassa 66,7%:a tapauksista.

Liikevaihdon ja sale-and-leaseback aktiivisuuden vertailu tuo muutamia mielenkiintoisia ha-  
vaintoja esille. Taulukko 6.17 esittää kyseessä olevia havaintopareja.

**Taulukko 6.17 Liikevaihdon suhde sale-and-leaseback aktiivisuuteen**

Crosstab  
Count

		Sale-and-leaseback			Total
		tehnyt s&l-järjestely(j)ä(viim.5v)	tehnyt s&l-järjestely(j)ä(yli 5v.)	ei ole tehnyt s&l- järjestely(j)ä	
liikevaihto	alle 150 milj. euroa	7	1	9	17
	150 - 250 milj. euroa	4	1	17	22
	250 - 500 milj. euroa	3	1	11	15
	yli 500 milj. euroa	10	5	16	31
Total		24	8	53	85



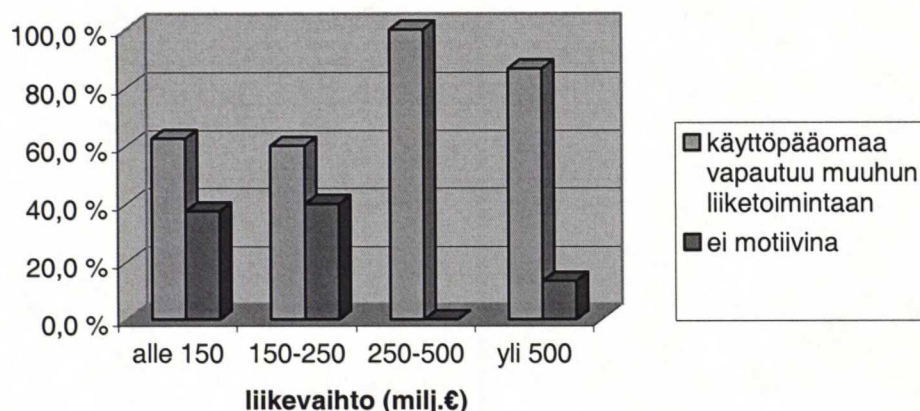
Yllättäen alle 150milj.€:n ja yli 500milj.€:n yritykset ovat olleet aktiivisimmat yritykset sale-and-leaseback- markkinoilla. Alle 150milj.€ yrityksistä 47,1% on harjoittanut kyseistä rahoitusjärjestelyä, mikä on likimain yhtä paljon kuin yli 500milj.€ yrityksillä (48,4%). Väliin jäävillä yrityksillä suosio on jäänyt 24,3%:iin. Viimeisen 5 vuoden aikana absoluuttisesti eniten myynti- ja takaisinvuokraussopimuksia on solminut yli 500milj.€:n yritykset (10 yritystä). Toisaalta suhteellinen osuus jää kaikista pienimmäksi kyseisillä yrityksillä (66,7%). Viimeisten vuosien saatossa näyttääkin siltä, että mitä pienempi yritys on liikevaihdoltaan, sen todennäköisempää on, että yritys on turvautunut sale-and-leaseback kauppaan (/kauppoihin). Tästä kertoo suhteellisen osuuden tasainen kasvu ylimmän luokan 66,7%:sta alle 150 milj.€:n 87,5%:iin. Saatujen tuloksien perusteella voidaan ainakin olla varmoja siitä, että sale-and-leaseback- järjestelyt koskettavat kaikki yrityksiä koosta riippumatta. Alle 150milj.€:n yritysten sale-and-leaseback suosion kasvun taustalla voi olla yksinkertaisesti kyseisen järjestelyn tulo mahdolliseksi myös astetta ”pienemmille” yrityksille. Ulkomaisten rahoitusyhtiöiden tulo Suomen kiinteistömarkkinoille on nimittäin lisännyt huomattavasti kysynnän määrää, mikä on johtanut todennäköisesti myös siihen, että esimerkiksi muidenkin kuin kaikista suurimpien yritysten toimistotilat yms. ovat nousseet sijoittajien kiinnostuksen kohteeksi.

Liikevaihdon ja kahden suurimman sale-and-leaseback:n liittyvän motiivin vaihtelu eri koko-luokissa on huomattavan erilaista. Suurimman motiivin, käyttöpääoman vapautuminen muun liiketoiminnan käyttöön, vaihtelee eri koko luokissa seuraavanlaisesti (taulukko 6.18 ja kuva 6.8)

**Taulukko 6.18 ja kuva 6.8 Liikevaihdon suhde käyttöpääoman lisäys motiiviin**

käyttöpääomaa vapautuu muun liiketoiminnan käyttöön					Total
0 käyttöpääomaa vapautuu muun liiketoiminnan käyttöön					
liikevaihto	alle 150 milj. euroa	3	5	8	
	150 - 250 milj. euroa	2	3	5	
	250 - 500 milj. euroa		4	4	
	yli 500 milj. euroa	2	13	15	
Total		7	25	32	

### liikevaihdon suhde käyttöpääoman lisäys motiiviin



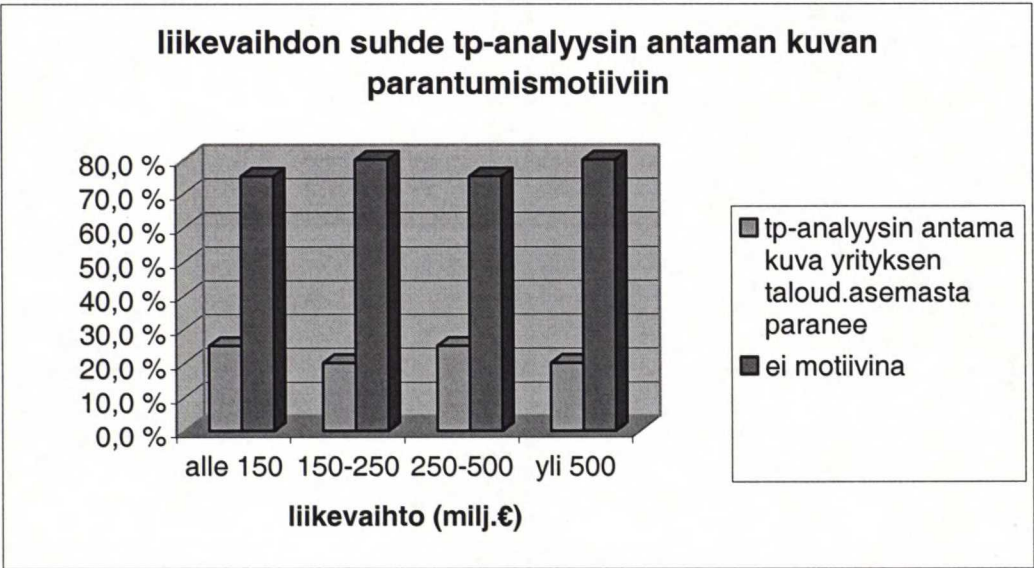
Liikevaihdollisesti pienimmät yritykset (alle 150milj.€ => 250milj.€) eivät painottaneet niin merkittävästi käyttöpääoman vapautumista muun liiketoiminnan käyttöön (sale-and-leaseback:n liittyvänä motiivina) kuin suurimmat yritykset (250milj.€ => yli 500milj.€). Alle 150milj.€:n luokassa kyseinen motiivi oli 62,5%:lla yrityksistä yhtenä suurimmista motiiveista. Vastaava osuus 150-250milj.€:n yrityksillä oli 60,0%. Suurimmilla yrityksillä (yli 250milj.€) kyseinen motiivi oli 89,5% tapauksista. Kyseinen eroavaisuus yli ja alle 250milj.€:n yritysten välillä vaatii hieman lisäpohdintaa. Yhtenä selityksenä voisi olla se, että suurimmat yritykset ovat joko jo nyt listattuina tai tulevaisuudessa hakee listausta (tai haluaa tulla myydyiksi), jolloin toimiva johto ja omistajat ovat usein eriytyneitä. Tällöin johdolla on aiemmin mainitun mukaisesti insentiivi näyttää mahdollisimman hyvää toiminnallista tulosta ja taloudellista asemaa omistajilleen/ mahdollisille uusille omistajille (sijoittajille). Yleensä taseessa oleva käyttöomaisuus ei tuota yrityksille oman pääoman tuottovaatimuksen verran rahaa, joten johtajat ovat voineet päättää myydä tuottamattoman varallisuutensa pois taseesta (vuokraten sen sitten takaisin), ja sijoittaa täten saadut varat ydinliiketoimintaan (tahi siirtää varallisuutta omistajillensa esimerkiksi ylimääräisten osinkojen muodossa).

Toiseksi suurimman motiivin (tilinpäätösanalyysin antaman yritys-/sijoittajakuvan parantuminen) vaihtelu eri liikevaihtoluokissa on käytännössä merkityksetöntä saatujen vastauksien perusteella (taulukko 6.19 ja kuva 6.9).



**Taulukko 6.19 ja kuva 6.9 Liikevaihdon suhde tilinpäätösanalyysin antaman kuvan parantumismotiiviin**

Crosstab					
Count					Total
		tilinpäätösanalyysin antama kuva yrityksen taloudellisesta asemasta paranee			
		0 tp-analyysin antama kuva yrityksen taloud.asemasta paranee			
liikevaihto	alle 150 milj. euroa	6	2	8	
	150 - 250 milj. euroa	4	1	5	
	250 - 500 milj. euroa	3	1	4	
	yli 500 milj. euroa	12	3	15	
Total		25	7	32	



Yritys-/sijoittajakuvan parantuminen oli 20,0% -25,0%:lla eri kokoluokkien yrityksillä yhtenä suurimmista motiiveista. Tasaisuudesta kertoo parhaiten se, että jos kaksi alimpaa ja kaksi ylimpää luokkaa yhdistetään, ensiksi mainitun kokoluokan (0 => 250milj.€) motiivitekijänä yrityskuvan parantuminen oli 23,1%:lla yrityksistä. Vastaavasti ylimmällä luokalla (250milj.€ =>) vastaava prosenttiluku oli 21,1%. Liikevaihdon perusteella ei siis saada käytännössä min-käänlaisia motiivi-eroja eri yrityskokojen suhteen. Täten voidaan päätellä, että niin suurille kuin pienillekin yrityksille, tuloksen ja taseen mahdollisuuksien mukainen (/leasingsopimuksien avulla tapahtuva) parantaminen (passiivinen tuloksen tai/ja taseen jär-jesteleminen) on ainakin ollut yhtenä suurimmista motiiveista sale-and-leaseback – toimin-taan ryhtymiselle.

Ristiintaulukointiin kiinteästi liittyvä, tilastollista merkitsevyyttä testaava Khiin- neliötesti, oli alkuperäisissä tutkimussuunnitelmissa mukana. Havaintojen vähäisyys ja ennen kaikkia niiden jakautuminen useisiin eri luokkiin kuitenkin esti tämän tehokkaan käytön. Kyseistä ongelmaa ei ratkaissut edes edellä esitettyjen luokkien yhdistelyt (esimerkiksi liikevaihtoluokkien tiputtaminen kahteen), joten tutkimuksessa ei pyritty selvittämään tilastollisesti merkitseviä riippuvuuksia eri muuttujien kesken. Tämä jätetään suosiolla mahdollisen jatkotutkimuksen tutkimusalueeksi.

#### **6.4 Rahoittajien näkemys leasing – ja sale-and-leaseback sopimuksista**

Liitteessä 3 esitetyt kysymykset leasingin ja sale-and-leaseback- järjestelyn eri aspekteista olivat suunnattu yhdelle Suomen merkittävimmistä pankkikonserneista. Kysymykset ja vastaukset jakautuivat kolmeen eri leasingsopimuksen tarkasteluosioon: leasingien rinnastaminen tavalliseen lainaan, leasingsopimukseen liittyvät sopimustekniset erityiskysymykset sekä leasingsopimuksien nykyinen ja tuleva raportointikäytäntö. Kaikki kysymyksiin tulleet vastaukset löytyvät liitteestä 5.

Tutkimuksen jo esille tuotujen teoreettisten ja empiiristen havaintojen perusteella rahoittajille suunnatun kyselytutkimuksen merkittävimmät havainnot olivat seuraavat:

- 1) Leasingsopimuksien luokittelu ja erilainen käsittely vaikeuttavat raportointia sekä luottokelpoisuuden (rating-luokituksen) arvioimista
- 2) Liiketoiminnasta vastaavat (yritysjohtajat) pyrkivät luomaan sellaisia leasingsopimuksia, mitkä eivät täytä rahoitusleasingsopimuksen tunnusmerkkejä
- 3) Kaikki rahoitusyhtiöt (esimerkiksi tutkimuksen kohdepankkikonserni) eivät kannusta sale-and-leaseback- järjestelyjen solmimista. Vuokralleottaja rinnastetaan luoton ottajaksi, jolloin velallisen vastuunkantokyky on oltava kunnossa
- 4) Sale-and-leaseback- järjestelyn takaisinvuokraussopimuksen luokittelu, saattaa johtaa harhauttaviin tunnuslukuihin => luottokelpoisuuden arviointi pelkästään tunnuslukujen avulla hankaloituu
- 5) Liitetietojen merkitys leasingsopimuksien ja täten vastuiden arvioimisessa on korvaamaton



- 6) Nykyisin sisäisen ratingin (reittauksen) laadinnassa keskitytään myös moneen muuhun asiaan kuin vain tilinpäätösanalyysiin

Viimeiseksi mainittu kohta ei tullut kysymyksiin liittyvien vastauksien perusteella suoraan esille, vaan kyseinen havainto tuli vapaa muotoisena kommenttina koskien leasingsopimuksien (sale-and-leaseback- järjestelyn) tunnuslukuvaikutuksia. Seuraavaksi jokaista edellä mainittua kohtaa tarkastellaan hieman syvällisemmin muun tutkimuksessa jo esille tulleiden havaintojen valossa.

1) Leasingsopimusten luokittelusta rahoitusleasing- ja muun vuokrasopimuksen välillä saa kuvan luvussa 4. Pääperiaatteen mukaisesti luokittelu perustuu omistamiseen rinnastettavien olennaisten riskien ja etujen jakautumiseen vuokralleottajan ja – antajan keskuudessa. G4+1- järjestö toi kuitenkin v.2000 alussa julkisuuteen esityksen (kappale 4.4), jossa kaikki leasingsopimukset arvostettaisiin käypiin arvoihin luopumalla osittain keinotekoisesta luokittelusta. Tähän ei ole vielä siirrytty, mutta kyselytutkimuksen perusteella tätä vaihtoehtoa kannatetaan. Jos tähän siirryttäisiin, olisi kuitenkin varmistettava, että uusi malli sallittaisiin myös kansallisessa lainsäädännössä sekä verotuksessa. Kyselyn perusteella vastaajat toivovat myös, että IAS 17:n mukaista käytäntöä voisi noudattaa myös erillistilinpäätöksissä. Vastaajat painottavat, että tämän hetkinen luokittelu kahteen ryhmään ja niiden erilainen käsittely (erillis- ja konsernitilinpäätöksissä) on raskas prosessi. Tähän saadaan tukea myös yritysjohtajien keskuudesta, nimittäin yritysjohtajille suunnatussa kyselyssä kävi ilmi (kuva 6.3, s.86), että johtajat kannattivat merkittävästi yhtenäisen kirjaamiskäytännön sallimista erillis- ja konsernitilinpäätöksessä leasingsopimusten saralla.

On toki myös ymmärrettävää, että luokittelulla on vaikutusta raportoinnin lisäksi luottokelpoisuuden arvioimiseen, mikä hankaloituu merkittävästi, jos sopimuksia muokataan muun vuokrasopimuksen suuntaan. Muun vuokrasopimuksen preferointi kun on vuokralleottajan intressissä.

2) Niin kuin tutkimuksessa on jo tullut aiemmin esille, vuokralleottajilla on selvä motiivi solmia muun vuokrasopimusten alaisia leasingsopimuksia rahoitusleasingin sijaan. Toisen kyselyn vastauksissa painotettiin, että liiketoiminnasta vastaavat (käytännössä: yritysjohtajat) pystyvät (varsinkin, jos luokittelun ohjenuorana toimii U.S.GAAP:n mukaiset kvantitatiiviset määreet (75%/90%)) luomaan uusia sopimuksia, jossa nämä rajat huomioidaan, ja täten

välttää leasinghyödykkeen aktivoinnilta. Vaikka IFRS:n tulo tulee parantamaan/helpottamaan yritysten luottokelpoisuusarvioita, niin esille tuli kuitenkin ajatus siitä, että yritykset todennäköisesti tulevat etsimään taseeseen aktivoitavan rahoitusleasing- ja mun vuokrasopimuksen rajaa. Kun yritykset löytävät sen, niin sitä rajaa tullaan käyttämään hyväksi leasingsopimuksia solmittaessa.

3) Vastaajana toiminut pankkikonserni ei suosi sale-and-leaseback- tyyppisiä rahoitusjärjestelyitä, sillä luottopolitiikka ei kannusta sale-and-leaseback tyyppisiä sopimuksia sopimusten poikkeavuuden sekä niiden erikoisluonteen takia. Vastaaja tutkii tarkkaan myyjän/vuokralleottajan vastuukantokyvyn ja takaisinvuokraussopimus käsitellään vakuudettomana luottona. Vakuudeton luotto tarkoittaisi tällöin sitä, että leasinghyödyke itsessään ei voisi toimia järjestelyssä vakuutena. Tämä havainto on merkittävä sen suhteen, että johdolle suunnatussa kyselyssä (kappale 6.2) 12,5%:a sale-and-leaseback:n turvautuneista piti leasinghyödykkeen 100% vakuusarvoa yhtenä suurimmista motiiveista kyseiseen järjestelyyn ryhtymiselle. On kuitenkin toki muistettava, että vakuudettoman luoton käsittely takaisinvuokraussopimusten osalta oli vain tämän kohdepankkikonsernin toimintapolitiikka, joten yleisiä johtopäätöksiä ei täten voida tehdä. Mielenkiintoista on myös havaita se, että vastaaja pitää sale-and-leaseback -järjestelyä leasingrahoituksen poikkeustapauksena. Erikoiseksi vastauksen tekee se tosiasia, että viime vuosina sale-and-leaseback:in suosio on noussut merkittävästi. 1. kyselytutkimuksen mukaan (kappale 6.2) 37,6% yrityksistä on tehnyt sale-and-leaseback -sopimuksia, joista peräti 75,0% on tehty viimeisen viiden vuoden aikana. Vastavaan kehityksen on voinut havaita 2000-luvun taitteeseen osunut sale-and-leaseback-järjestelyjen piikki (esim. kuva 3.2, s.21).

4) Kyselyn perusteella erääksi pankin kriittisimmäksi tehtäväksi määriteltiin yrityksen luottokelpoisuuden arviointia erilaisten tunnuslukujen avulla. Kuten tutkimuksessa on tullut jo esille, leasingsopimuksen luokittelu ja käsittely kirjanpidossa/tilinpäätöksissä vaikuttavat niin välittömästi kuin myös välillisesti tunnuslukuihin. Välitön vaikutus koskee esimerkiksi rahoitusleasingsopimuksen kirjaamista myyjän/vuokralleottajan taseeseen, kun taas puolestaan välillinen vaikutus voi tulla esimerkiksi velkakovenanttien laukeamisen ja tästä aiheutuvien korkeampien korkokustannuksien muodossa. Takaisinvuokraussopimusten pilkkominen ja muut aktivointia estävät toimet vaikeuttavat täten merkittävästi yritysten luottokelpoisuuden täsmällistä arvioimista tunnuslukujen avulla. IFRS:n tulo raportointivaateeksi nähdään kuitenkin ainakin jossain määrin helpottavan yritysten luottokelpoisuuden arviointia.



5) Tutkimuksen 4 luvussa käytiin läpi leasingsopimukseen liittyvien liitetietojen laajuutta niin Suomen nykyisen käytännön kuin IAS 17- standardin valossa. Ero havaittiin merkittäväksi, sillä lukuisia tarkentavia vaateita (esim. vähimmäisleasingmaksujen nykyarvoa/muuttuvia vuokria) ei suoranaisesti vaadita Suomen kirjanpito-/tilinpäätöskäytännössä. IAS 17- standardin käytön lisääntyminen yritysten keskuudessa mahdollistaa siis sen, että liitetietojen avulla saadaan jatkossa enemmän tietoa yritykseen kohdistuvista leasingsopimukseen liittyvistä velvoitteista/vastuista. Tällä on merkittävä vaikutus, sillä lähinnä vain liitetiedot ovat tarjonneet rahoittajille tietoa leasingsopimukseen liittyvien vastuiden määrästä. Tämä käy selvästi ilmi myös saaduista vastauksista. Merkittävin parannus tulee kuitenkin olemaan se, että vielä tähän päivään asti ”ainoastaan” liitetiedoista on saatu ylipäänsä selville, onko yrityksillä leasingsopimuksia vai ei. Täten suurimpana huomion kohteena yrityskuvan analysointia tehtäessä ei ole ollut, kuinka kattavia liitetietovaateet ovat, vaan ylipäänsä se, että onko konserniyrityksellä leasingsopimuksia ja kuinka merkittäviä kyseiset sopimukset ovat. Tämä johtuu yksinkertaisesti siitä syystä, että Suomen kirjanpito-/tilinpäätöskäytäntö vain mahdollistaa rahoitusleasingsopimuksen kirjaamisen konsernitaseeseen, mutta ei IAS 17- standardin mukaisesti suoranaisesti sitä pakota. Täten jos kyseistä sopimusta ei ole aktivoitu, niin sen olemassa olon on voinut todeta vain tilinpäätöksen liitetiedoista.

Vielä liitetietojen laajuutta tarkastellessa, varsinkin takaisinvuokraussopimuksien kohdalla IAS 17- standardin liitetietovaatimukset tarjoavat aivan uutta informaatiota tilinpäätöstiedon hyväksikäyttäjille, sillä nykyinen Suomen kirjanpitolainsäädäntö ei käsittele lainkaan takaisinvuokraussopimuksia.

6) Tutkimuksen keskittyessä sale-and-leaseback- järjestelyn vaikutuksista yrityksistä saatavaan kuvaan, niin tähän suhteeseen saatiin hieman lisävalaistusta yleisen kommentin turvin, joka liittyi johdannossa esitettyyn kuvaan 1. Kuvaan liittyvän kommentin perusteella nykyäänä rahoittajat laativat yritysasiakkaistaan yhä laajempia ja kattavampia sisäisiä ratingluokituksia eli luottokelpoisuusluokituksia. Yritysasiakkaiden arvioinnissa otetaan kantaan muun muassa seuraaviin asioihin tunnuslukujen lisäksi: markkina-asema, liiketoimintanäkymät, omistus, johdon kyvykkyys, laskentatoimen taso ja luotettavuus sekä informatiivisuus. Kommentin mukaan: ”Reittauksia voi olla useamman tasoisia ja kehittyneimmissä reittauksissa on mukana vahvasti myös inhimillisten voimavarojen arviointia sekä harkintaa. Kehittyneimmän on pelkästään historian numeroihin perustuva tilinpäätösanalyysi.” Tulevaisuudessa

on siis entistä vaikeampaa vaikuttaa pelkästään tunnuslukujen avulla rahoittajien/sijoittajien saamaan kuvaan yrityksen taloudellisesta asemasta ja toiminnallisesta tuloksesta. Tähän vaikuttaa niin kansainvälisen tilinpäätösstandardin (IFRS) tulo sekä pelkän tilinpäätösanalyysin merkityksen pieneneminen kokonaisvaltaisessa yritysanalyysissä.

## 6.5 Tutkimustuloksien laatu ja yleistettävyyys

Tutkimustuloksien laatua ja yleistettävyyttä arvioitaessa on syytä kiinnittää huomiota tiettyihin seikkoihin (esim. Heikkilä 1998). Heikkilän mukaan (mt. s.177-179) tutkimusaineiston laatuun on ensinnäkin syytä kiinnittää huomiota, jotta sitä voitaisiin myöhemmin käyttää erilaisten luotettavien johtopäätösten tekemisessä. Tutkimusaineiston laatua voivat tilastollisessakin tutkimuksessa heikentää käsittelyvirheet, mittausvirheet, peitto- ja katovirheet sekä otantavirheet. Tutkimustuloksien laatua arvioitaessa keskitytään yleensä kahteen käsitteeseen: validiteetti sekä reliabiliteetti (luotettavuus). Tilastollisessa tutkimuksessa validiteetilla kuvataan sitä, missä määrin tutkimuksessa on onnistuttu mittaamaan juuri sitä, mitä on tarkoitettukin mitattavan. Kyselytutkimuksessa tähän vaikuttaa ensisijaisesti se, onko kysymysten laadinnassa onnistuttu eli voidaanko niiden avulla katsoa saatavan vastaus tutkimusongelmaan. Luotettavuus eli reliabiliteetti määräytyy taas siitä, mikä on tutkimuksen kyky tuottaa ei-sattumanvaraisia tuloksia. Jos siis esimerkiksi koetta toistettaisiin uudelleen ja uudelleen, niin päädyttäisiinkö aina samoihin lopputuloksiin vai ei.

Laatuvirheitä pyrittiin välttää tutkimuksessa sähköpostitse laadittujen kyselyjen avulla. Johdolle suunnatun kyselyn vastaukset ohjautuivat suoraan tutkijan sähköpostiin, jolloin niiden kopiointi ja muokkaaminen excelissä sekä SPSS- ohjelmassa kävi helposti ja luotettavasti. Samoiten pankkikonsernille laaditussa kyselyssä ei vastauksia tarvinnut ”kirjoittaa auki” vaan vastaukset pysyivät muuttumattomina alkuperäisissä muodoissaan. Johdolle suunnatun kyselytutkimuksen mittarit olivat suunniteltu siten, että mittaamisvirheiltä vältyttäisiin.

Empiirisen tutkimuksen mittarit suunniteltiin myös siten, että ne täyttäisivät validiteetin tunnusmerkit eli mittaisivat sitä mitä niiden olisi tarkoituskin mitata. Valitettavasti osakkeiden listautumista koskeva kysymys jouduttiin jättämään validius-ongelman takia tarkastelun ulkopuolelle.



Luotettavuus pyrittiin varmistamaan ensinnäkin siten, että kyselytutkimuksissa käsitteet pyrittiin pitämään yksiselitteisinä ja tarkkoina. Tarkoituksena oli, että kaikki vastanneet ymmärtäisivät kysymykset samalla tavalla. Molempien kyselyiden osalta sovittiin myös siitä, että vastaajat pysyisivät anonyymeinä niin nimensä kuin edustamansa yrityksensä puolesta. Tällä pyrittiin vaikuttamaan muun muassa siihen, että vastaukset pysyisivät mahdollisimman rehellisinä. Tietojen tallennusvaiheissa ei esiintynyt virheitä, joten esitetyt tulokset ovat ainakin tältä osin luotettavia.

### *Yleistettävyys*

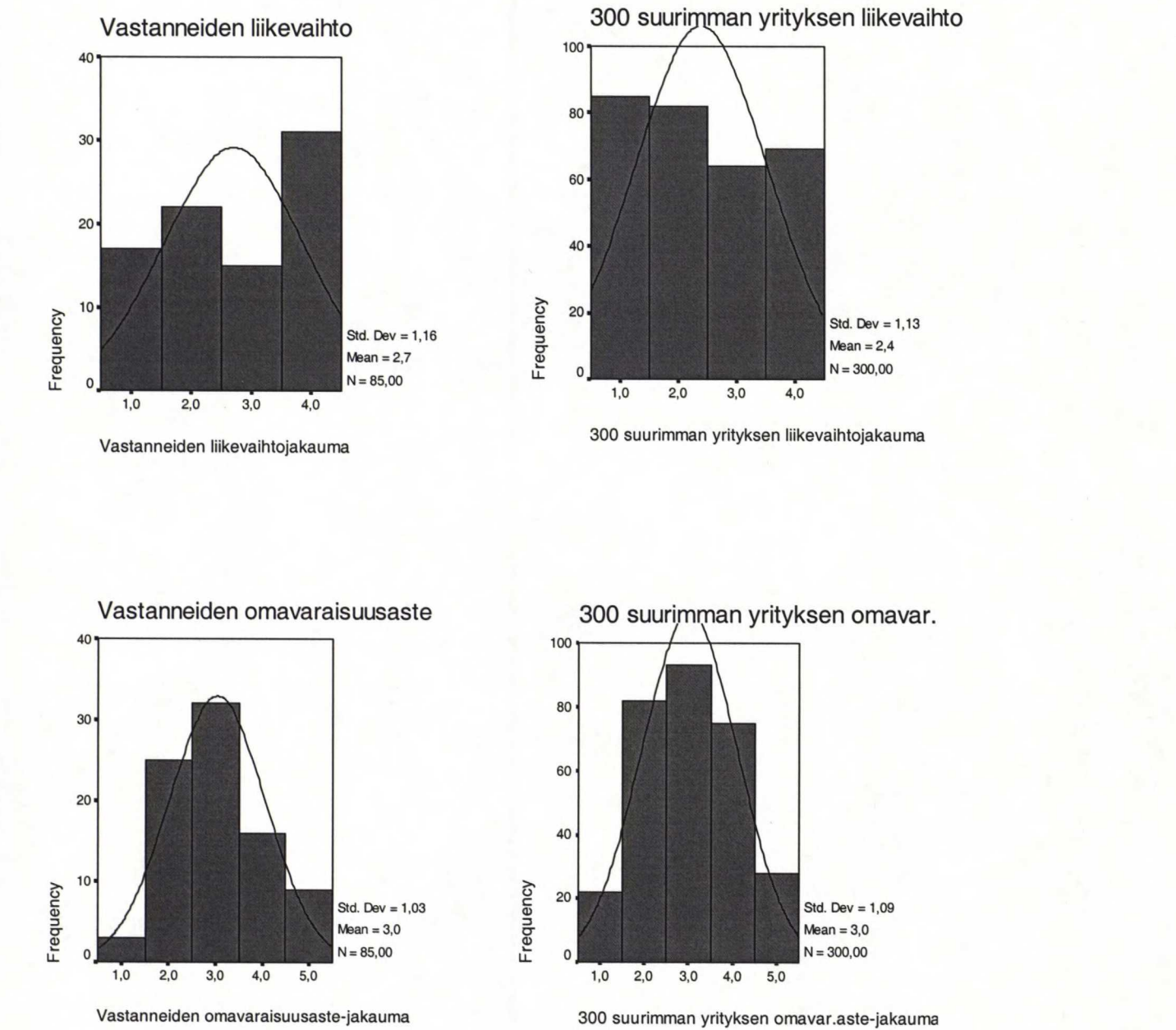
Toisessa kyselytutkimuksessa haluttiin lisätietoa rahoittajien näkemyksistä leasingsopimuksiin ja sale-and-leaseback- järjestelyjen yrityskuvaan vaikuttavista tekijöistä. Koska kohteena oli vain yksi merkittävä pankkikonserni, kyselyn tulokset eivät ole muihin rahoittajiin yleistettävissä. Tutkimustuloksien painoarvoa kuitenkin lisää se, että vastaukset vahvistivat pääsääntöisesti teoria-osuudessa ja ensimmäisessä kyselytutkimuksessa esille tulleita havaintoja. Vain muutama teoriasta ja ensimmäisestä kyselytutkimuksesta poikkeava havainto tuli toisessa kyselyssä esille.

Ensimmäisen ja laajemman kyselytutkimuksen päätavoitteena oli saada selville, kuinka yleistä sale-and-leaseback toimintaa Suomessa sijaitsevilla suuryrityksissä on, mikä oli suurin motiivi kyseiseen järjestelyyn ryhtymiselle sekä kuinka takaisinvuokraussopimuksia käsitellään lähinnä konsernitilinpäätöksissä. Tarkastelun kohteena/populaationa oli 300-suurinta (liikevaihdoltaan) suuryritystä, joille kaikille suunnattiin sama kyselylomake samaan aikaan. 300-suurimman Suomessa toimivan yrityksen oletettiin kuvaavan Suomessa toimivia suuryrityksiä. Tutkimuksessa ei tarvinnut ottaa kantaa otoksen valintaan, joten otoksesta johtuvat ongelmat pystyttiin välttämään. Määräaikaan mennessä tuli yhteensä 85 hyväksyttyä vastausta (vastausprosentti 28,3%). Jotta yleistettävyyteen voisi ottaa kantaa, on perusteltua verrata saatujen vastauksien ja populaation välisiä eroja muutaman muuttujan suhteessa. Seuraavassa taulukossa 6.20 ja kuvassa 6.10 esitetäänkin, kuinka vastanneiden ja 300 suurimman yrityksen liikevaihto- sekä omavaraisuusastejakaumat eroavat toisistaan<sup>45</sup>.

<sup>45</sup> Liikevaihtoluokat: 1= <150milj.€, 2= 150-250 milj.€, 3= 250 milj.€ -500 milj.€ ja 4= >500milj.€  
Omav.asteluokat: 1= <15%, 2= 15-35%, 3= 35-50%, 4= 50-70%, 5= >70%

**Taulukko 6.20 ja kuva 6.10 Vastanneiden ja 300-suuryrityksen liikevaihto- sekä omavaraisuusastejakaumat**

	liikevaihto 300 suurimman yrityksen liikevaihto		omavaraisuusaste 300 suurimman yrityksen omavaraisuusaste	
N	Valid	85	300	85
Mean		2,71	2,39	3,04
Minimum		1	1	1
Maximum		4	4	5
Percentiles	25	2,00	1,00	2,00
	50	3,00	2,00	3,00
	75	4,00	3,00	4,00



Kuten yllä olevasta taulukosta ja kuvasta pystytään havaitsemaan, varsinkin vastanneiden omavaraisuusastejakauma noudattaa hyvin tarkastelupopulaation jakaumaa. Vahvistuksen ha-



vainnolle antaa se, että kvartaaliprosenttipisteet (25%, 50%, 75%) sekä keskiarvot (3,04 vs. 3,02) ovat molemmilla tarkastelujoukoilla käytännössä yhtä suuret. Liikevaihtojakaumaa tarkastellessa huomataan, että vastanneiden yritysten jakauma on hiukan vinoutunut suurinta liikevaihtoluokkaa kohden. Yli 50%:lla vastanneista on liikevaihto vähintään 250milj.euroa. Vastaava prosenttipiste jää tarkastelupopulaatiolla alle 250milj.euron. Liikevaihdon keskiarvot vaihtelevat vastanneiden 2,71 populaation 2,39. Vaikka liikevaihtojakaumat eivät aivan vastaakaan toisiaan, niin omavaraisuusastejakaumien lähes täydellinen yhdenvertaisuus ("matching") antaa oikeuden varovaisiin tutkimustuloksien yleistykseen koko populaatiota silmällä pitäen.

## 7. Yhteenveto ja johtopäätökset

Tilinpäätösinformaation keskeisin tehtävä on antaa oikea ja riittävä kuva yrityksen taloudellisesta asemasta, varoista ja veloista. Tilinpäätösinformaation turvin yrityksen ulkoiset sidosryhmät (esimerkiksi asiakkaat, henkilöstö, sijoittajat, rahoittajat) tekevät omat johtopäätöksensä tarkkailtavan yrityksen tilasta ja sen tulevaisuuden näkymistä. Aiemmin tietyistä taseen ulkopuolelle jätetyistä eristä saadaan oikeampaa ja riittävämpää tietoa yrityskuvan muodostamiseksi kansainvälisen IFRS -tilinpäätöskäytännön tulon myötä. Kansainvälinen tilinpäätöskäytäntö (IFRS) on tällä hetkellä määrätty Suomessa pakolliseksi vain listautuneille yrityksille vuodesta 2005 alkaen, mutta myös useat listaamattomat suuryritykset tulevat siirtymään vähitellen kyseisen tilinpäätöskäytännön pariin. Taseen ulkopuolelle jätettäviin eriin leasing-sopimukset ovat kuuluneet olennaisena osana. Nimittäin Suomen tämän hetkisen kirjanpito- ja tilinpäätöskäytännön mukaisesti emoyhtiön ei tarvitse konsernitilinpäätöstään laatiessaan kirjata rahoitusleasingsopimuksien (muiden vuokrasopimuksien arvoista puhumattakaan) arvoja taseeseen varoiksi ja veloiksi. Tämä käytäntö on haitannut niin kansallisten kuin myös kansainvälistenkin yritysvertailujen tekemistä varsinkin niiden konserniyrityksien välillä, joilla on merkittäviä leasingvastuita. Kyseinen ongelma on ilmeinen, sillä leasingrahoituksen suosio on noussut merkittävästi niin Suomessa kuin muuallakin päin maailmaa uudelle vuosituhannelle siirryttäessä.

IFRS -tilinpäätöskäytäntö tulee pienentämään tuloksen ja taseen järjestelemistä leasingsopimuksien avulla, sillä vielä tänä päivänä kaikki leasingsopimukset on voitu Suomessa jättää taseen ulkopuolelle, mikä ei ole mahdollista IFRS:n alaisuudessa. Heikkoutena leasingsopimuksien saralla voidaan kuitenkin pitää sitä, että leasingsopimukseen liittyvä IAS-standardi (IAS 17) tekee eron rahoitusleasing- ja muiden vuokrasopimuksien välille. Leasingsopimuksien erottelu antaa yritysjohtajille motiivin sopia sellaisia leasingsopimuksia, jotka eivät täytä rahoitusleasingsopimuksen tunnusmerkkejä, sillä muita vuokrasopimuksia ei tarvitse kirjata taseeseen varoja ja velkoja paisuttaen. Myös vanhoja leasingsopimuksia tullaan tarkastamaan IFRS -käytäntöön siirryttäessä, jotta aktivoinnilta vältyttäisiin. Vaihtoehtoisia käsittelyperiaatteita on toki pyritty viime aikoina karsimaan IAS/IFRS-standardeista, mutta G4+1 -järjestön esityksellä ”leasingsopimuksien yhtenäisestä arvostamis-/kirjaamistavasta” ei ole ollut vielä suoranaista vaikutusta leasingstandardiin.



Sale-and-leaseback –järjestely (myynti ja takaisinvuokraus) on leasingrahoituksen erikoistapaus. Vaikka sitä pidetäänkin leasingrahoituksen erikoistapauksena on sen suosio noussut merkittävästi ympäri maailmaa. Tyypillisesti kyseisessä järjestelyssä kiinteistön omistaja myy omistamansa kiinteistön pois taseestaan rahoitusyhtiölle kuitenkin vuokraten sen samanaikaisesti itselleen takaisin. Täten myyjä/vuokralleottaja solmii käytännössä samanaikaisesti niin myynti- kuin myös takaisinvuokrasopimuksen ostajan/vuokralleantajan kanssa. Tämä eroaa jokseenkin tavallisesta leasingrahoituksen tarkoituksesta eli käyttöomaisuuden hankinnasta leasingrahoituksen turvin. Myyjän/vuokralleottajan tavoitteena kyseisessä järjestelyssä onkin yleensä vapauttaa käyttöpääomaa ydinliiketoimintaa varten. Pääoman vapautumisen lisäksi sale-and-leaseback –järjestelyn avulla yrityksellä voi olla insentiivina solmia takaisinvuokrasopimus, joka ei täytä taseeseen aktivoitavan sopimuksen eli rahoitusleasingsopimuksen kriteereitä.

Tässä tutkimuksessa havainnollistettiin teoriaosan loppupuolella ensinnäkin sitä, kuinka varsinakin sijoittajien ja rahoittajien yleisesti seuraamat tunnusluvut muuttuivat muun vuokrasopimuksen ja rahoitusleasingsopimuksen välillä. Suurimmat muutokset muun vuokrasopimuksen hyväksi havaittiin niiden tunnuslukujen kohdalla, joiden komponenttina toimi jokin tase-erä. Kyseinen havainto ei ole yllättävä, sillä muun vuokrasopimuksen tapauksessa taseeseen ei tule aktivoitavaksi leasingsopimuksen arvoa. Täten ensinnäkin vakavaraisuus (omavaraisuusaste) sekä pääoman tehokkuus (kokopääoma -%) rohkaisevat selvästi muun vuokrasopimuksen solmimiseen rahoitusleasingsopimuksen sijaan. Pääoman tuottoasteita (ROA-% & ROE-%) tarkastellessa pystyttiin havaitsemaan, että ensimmäisen vuoden pääomantuottoasteet preferoivat vastaavasti muuta vuokrasopimusta. Koko pääomantuottoasteessa (ROA-%) ero oli tosin marginaalinen, sillä tunnusluvun osoittajassa oleva liikevoitto on parempi rahoitusleasingsopimuksen osalta, koska kyseiseen sopimukseen liittyvistä kulueristä (poistot ja rahoituskulut) rahoituskulut tulevat vähennettäväksi vasta liikevoiton alapuolella. Nettotulosvaikutukset puolestaan tasoittuvat eri sopimusluokilla vuokra-ajan kuluessa. Rahoitusleasingsopimuksien negatiivinen nettotulosvaikutus hallitsee sopimuskauden alkupuolella korkeampien korkokulujen takia, kun taas muun vuokrasopimuksen tasaisesti kertyvät vuosittaiset vuokramaksut dominoivat vuokra-kauden loppupuolella.

Edellä mainittuun tunnuslukutarkasteluun otettiin lopuksi huomioon sale-and-leaseback –järjestelyyn liittyvän myyntisopimuksen vaikutus pääoman tuottoasteisiin. Kyseisen tarkastelun tuloksena huomattiin, että muun vuokrasopimuksen preferointi tulee yhä perustellummak-

si pääoman tuottoasteita tarkastellessa sale-and-leaseback -järjestelyissä. Muun vuokrasopimuksen tapauksessa käyvän arvon ja kirjanpitoarvon erotus saadaan tulouttaa heti ensimmäisenä vuotena liiketoiminnan muina tuottoina. Tämä ei tule kyseeseen, jos takaisinvuokraussopimus on rahoitusleasingsopimus, sillä tällöin aina myyntihinnan ja kirjanpitoarvon erotus siirretään tulouttavaksi sopimuksen voimassaoloajalle. Täten tutkimuksessa laaditun esimerkin mukaan, jos ensimmäisen vuoden oman pääoman tuottoaste (ROE-%) pelkästään takaisinvuokraussopimuksia silmällä pitäen oli 5,4% parempi muun vuokrasopimuksen hyväksi, niin vastaava prosentti-luku myyntisopimus mukaan lukien oli 33,8% (esimerkki kappaleissa 5.3 ja 5.4). On toki huomioitava, että rahoitusleasingsopimuksen tapauksessa pääoman tuottoasteet ovat seuraavina vuosina korkeammat kuin muun vuokrasopimuksen tapauksessa. Mahdollisten uusien seuraaville vuosille solmittujen sale-and-leaseback -järjestelyiden avulla voidaan pääoman tuottoasteita nostaa kuitenkin jatkossakin enemmän muun vuokrasopimuksen kuin rahoitusleasingsopimuksen avulla.

Tutkimuksen empiria-osa suoritettiin kahden kyselytutkimuksen avulla. Ensimmäisessä kyselytutkimuksessa kohteena oli 300 suurimman Suomessa toimivan yrityksen talousvastaavat. Kyselyllä pyrittiin saamaan selville, kuinka yleistä sale-and-leaseback -toiminta on ollut suuryrityksien keskuudessa ja mitkä olivat suurimmat motiivitekijät kyseiseen järjestelyyn turvautumiselle. Samalla tarkastelun kohteena oli yrityksen käytäntö takaisinvuokraussopimuksien kirjaamisessa konsernitilinpäätökseen. Tulokset olivat mielenkiintoiset tutkimusongelmaa silmällä pitäen. Kaikista vastanneista (vastausprosentti 28,3%) 37,6% oli harjoittanut sale-and-leaseback -toimintaa. Viime vuosien suosion kasvusta kertoo se, että viimeisen viiden vuoden aikana kaikista sale-and-leaseback -sopimuksista oli solmittu 75,0%. Kasvun suurimpana tekijänä voidaan pitää ulkomaisten sijoittajien tuloa Suomen kiinteistömarkkinoille. Sale-and-leaseback -järjestelyn ryhtymiseen liittyvistä motiiveista suurin oli käyttöpääoman vapautuminen muun liiketoiminnan käyttöön (78,1%). Toiseksi suurimpana ja tutkimuksen kannalta merkittävimpänä havaintona on se, että 21,9% vastanneista piti tilinpäätösanalyysin antaman kuvan parantumista yhtenä suurimmista kyseiseen järjestelyyn liittyvistä motiiveista. Tähän motiiviin saadaan lisätukea siitä, että vaikka sale-and-leaseback -järjestelyissä takaisinvuokraussopimuksista vain 44,1% oli muun vuokrasopimuksen alaisia, niin kyselyn mukaan rahoitusleasingsopimuksista peräti 70,0% käsitellään muun vuokrasopimuksen tavoin konsernitilinpäätöksissä tarkoittaen täten sitä, että käytännössä 83,2% ( $44,12\% + 0,7 \cdot 55,88\%$ ) takaisinvuokraussopimuksista käsitellään muun vuokrasopimuksen tavoin. Muun vuokrasopimuksen mukainen käsittelyhän mahdollistaa taseen ulkopuolisesta rahoituksesta nauttimisen



parantaen täten yrityksestä suoraan tilinpäätöstiedoista laskettuja kirjanpidollisia tunnuslukuja.

Suuret ja pääomavaltaiset yritykset dominoivat sale-and-leaseback –markkinoilla. Kyselytutkimuksen perusteella yli 40% aktiivisuutta osoittivat metalli-, energia-, kemianteollisuus sekä tukku-/vähittäiskauppa. 69%:lla kyseisten alojen toimijoilla oli liikevaihto yli 250milj.€. Käyttöpääoman lisäys toimi suurimpana motiivina (89,5%) suurimmilla yrityksillä (liikevaihto yli 250milj.€). Suosion salaisuus johtuu todennäköisesti siitä, että suurimmilla yrityksillä on kiinteistöissä sekä koneissa ja laitteistoissa eniten pääomaa kiinni (käyttöomaisuutena), jotka on haluttu muuttaa käyttöpääoman muotoon ydinliiketoimintaa varten. Heikon/tyydyttävän omavaraisuuden (15-35%) omaavat yritykset painottivat myös käyttöpääoman saantia yhtenä suurimmista motiiveista (88,9% tapauksista). Tämä voisi selittyä sillä, että heikon/tyydyttävän omavaraisuusasteen omaavan yrityksen tavanomaiset rahoituslähteet (osake-/velkamarkkinat) ovat tavoittamattomissa tahi kyseiset rahoitusmuodot ovat saatavissa vain liian korkein kustannuksin.

Toiseksi suurinta motiivia eli tilinpäätösanalyysin parantumista tuki niin suuret kuin pienetkin yritykset. Suosio vaihteli 20% =>25% eri kokoluokissa. Kyseinen motiivi oli myös tasaisesti jakautunut eri toimialojen keskuudessa. Alle 50% omavaraisuusasteisilla yrityksillä tilinpäätösanalyysin antaman kuvan parantuminen oli motiivina melkein joka neljänneksellä (24%). Yhteenvetona voisi todeta, että oli yritys kooltaan, omavaraisuusasteeltaan tai toimialaltaan minkälainen tahansa, niin tilinpäätösanalyysin antaman kuvan parantuminen oli heillä kaikilla yhtenä suurimmista motiiveista. Toki niin kuin aiemminkin on tullut jo mainittua IFRS- käytännön tulo vaikeuttaa tilinpäätösanalyysin antaman kuvan parantamista leasingsopimuksien avulla, mutta kahden eri tyypin säilyttäminen (rahoitusleasing- ja muu vuokrasopimus) jättää vielä pientä pelivaraa tunnuslukujen kaunistamiselle.

Tutkimustuloksien reliabiliteetti sekä validiteetti todettiin hyväksi. Tulokset ovat varovaisesti yleistettävissä koskemaan koko populaatiota (300 suurinta yritystä Suomessa), sillä havaintojen omavaraisuusastejakauma seuraa lähes identtisesti koko tarkastelupopulaation vastaavaa jakaumaa. Havaintojen liikevaihtojakauma oli hieman vinoutunut suurinta yrityskokoluokkaa kohden, mutta tämän vinoutuman ei todettu olevan merkittävä.

Empirian toisessa osuudessa haluttiin lisävalaistusta rahoittajien näkemyksiin sale-and-leaseback –järjestelyn (leasingsopimuksien) vaikutuksista yrityskuvaan. Kyselytutkimuksen kohteena oli yksi Suomen merkittävimmistä pankkikonserneista. Koska tutkimuskohteena oli vain yksi toimija, niin yleistyksiä on lähes mahdotonta suorittaa. Saadut vastaukset kuitenkin noudattivat teoriassa ja ensimmäisessä kyselytutkimuksessa esille tuotuja havaintoja, joten vastauksien katsotaan antavan kontribuutiota käsiteltävään aiheeseen. Vastaaja ensinnäkin painotti sitä, että leasingsopimuksien luokittelu kahteen eri luokkaan vaikeuttaa yritysten luottokelpoisuusluokan arvioimista sekä aiheuttaa hallinnollisia lisäkustannuksia kahden eri sopimustyyppin erilaisen käsittelyn takia. Tämän lisäksi rahoittaja totesi teorian ja ensimmäisen kyselyn mukaisesti, että liiketoiminnasta vastaavat (yritysjohtajat) pyrkivät luomaan sel- laisia leasingsopimuksia (muuta vuokrasopimuksia), mitkä eivät täytä rahoitusleasingsopi- muksen tunnusmerkkejä. Täten vastaajan huolen aiheena onkin se, että sale-and-leaseback – järjestelyn takaisinvuokraussopimuksen viilaaminen muuksi vuokrasopimukseksi saattaa joh- taa harhauttaviin tunnuslukuihin, jolloin tunnuslukujen perusteella arvioitu rating-luokitus on virheellinen. Tutkimuksessa tuli kuitenkin selville, että nykyisin pankin sisäisen ratingin laa- dinnassa keskitytään myös moneen muuhun asiaan kuin vain tilinpäätösanalyysiin. Tällaisia painopistealueita ovat muun muassa: markkina-asema, liiketoimintanäkymät, omistus, johdon kyvykyys, laskentatoimen taso/luotettavuus sekä informatiivisuus.

Teoriaan pohjautuen ei ollut yllättävää, että liitetiedot ovat olleet avainasemassa leasingvas- tuita määriteltäessä. Tämä johtuu käytännössä siitä, että Suomen nykyisen kirjanpito- /tilinpäätöskäytännön mukaisesti ainoastaan liitetiedoista on voitu saada selville leasingvas- tuiden todellinen määrä. Toki osa yrityksistä on ruvennut jo noudattamaan IFRS:n mukaista rahoitusleasingsopimuksien aktivointia, mutta koska tämä ei ole ollut kaikkien yritysten toi- mintamalli, on vertailukelpoisuus kärsinyt oleellisesti.

IFRS –tilinpäätöskäytännön tulon myötä Suomessa varsinkin listautuneilla yhtiöillä on vä- hemmän pelivaraa leasingsopimuksien käsittelyssä. Vielä vuoden 2004 loppuun asti emoyhti- öillä on mahdollisuus näyttää konsernitilinpäätöksissä (erillistilinpäätöksistä puhumattakaan) leasingvastuut vain tilinpäätöksen liitetiedoissa vaikka sopimus luokiteltaisiin rahoitus- leasingopimukseksi IAS 17- standardin mukaisten kriteerien valossa. On kuitenkin huomati- tava, että niin kauan kuin kahdenlaisia leasingsopimuksia esiintyy markkinoilla (muu vuokra- sopimus/rahoitusleasingsopimus), niin yrityksillä on insentiivi etsiä sitä rajaa, millä vielä väl- tetään leasingsopimuksen aktivointi konsernitaseeseen niin varoiksi kuin velaksikin. G4+1 -



järjestön esittämä malli, jossa osittain keinoitekoista jaottelua muuksi vuokra- ja rahoitusleasingsopimukseksi ei suoritettaisi, lisääisi tilinpäätöksen luotettavuutta sekä sen tärkeintä tavoitetta, oikean ja riittävän tiedon esittämistä yrityksen toiminnan tuloksesta sekä taloudellisesta asemasta.

## Lähteet

- Abdel-Khalik, A.R. 1981. *The Economic Effects on Lessees of FASB Statement No. 13, Accounting for Leases*. Financial Accounting Standards Board. Stamford, CT.
- Alasuutari, Pertti 1999. *Laadullinen tutkimus*. 3. uudistettu painos. Vastapaino, Tampere.
- Aromäki, Kirsi et al 2003. *IAS- Käytännön esimerkein*. KPMG. Edita, Helsinki.
- Aula, Pekka ja Heinonen, Jouni 2002. *Maine: Menestystekijä*. WSOY, Helsinki.
- Barris, Roger 2002. *Sale-leasebacks move to the forefront: What is motivating buyers and sellers and what are their preferred methods?*. Briefings in Real Estate Finance; Sep 2002;vol 2, no.2. s.103-112
- Brealey, R.A. & Myers S.C. 2003. *Principles of corporate finance*. McGraw Hill, 7<sup>th</sup> ed.
- Carlton, Dennis W.& Perloff, Jeffrey M. 1994. *Modern industrial organization*, 2<sup>nd</sup> ed. HarperCollins College Publishers.
- Davies, Gary; Chun Rosa; Vinhas da Silva, Rui ja Ropper, Stuart 2003. *Corporate reputation and competitiveness*. Lontoo ja New York, Routledge.
- Fickes, Mike 2002. *The move to Sale-leasebacks*. National Real Estate Investor. July; vol 44,no.7. s.91-97
- Fombrun, Charles J. 1996. *Reputation: Realising value from the corporate image*. Boston, Harvard Business Scholl Press.
- G4 + 1 2000. *Position paper: Leases: Implementation of a new approach*. IASC
- Goodacre Alan 2001. *Assessing the potential impact of lease accounting reform: a review of the empirical evidence*. RICS Cutting Edge 2001 Conference, Oxford.



Hankonen Raija- Leena 09.04.2002. *Kiinteistöjä koskevat IAS-säännökset: vaikutukset käyttäjä-omistajan tilinpäätökseen*. KPMG Wideri Oy Ab.

Heikkilä, Tarja 1998. *Tilastollinen tutkimus*. Edita, Helsinki

Hirsjärvi, Sirkka & Remes, Pirkko & Sajavaara, Paula 2000. *Tutki ja kirjoita*. 6.uudistettu painos. Tummavuoren Kirjapaino Oy, Vantaa.

IAS-sääntelyryhmä 2003. *IAS-sääntelyryhmän loppuraportti*. KTM 23.06.03, Helsinki.

Junka, Ilona 1986. *Rahoitusleasing investointien rahoitusmuotona*. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, Helsinki.

Järvinen, R. & Prepula, E. & Riistama, V. & Tuokko, Y. 2002. *Konsernitilinpäätös- uuden kirjanpitolain mukaan*. WSOY, Helsinki.

Kauppalehti Extra 1.11.2004. *Toimitila*. Kustannusosakeyhtiö Kauppalehti, Helsinki.

Kallunki, J-P., Kytönen, E. & Martikainen T. 2002. *Uusi tilinpäätösanalyysi*. Gummerus, Jyväskylä.

KTM:n päätös, *rahoitusleasingsopimuksella vuokratun hyödykkeen merkitsemisestä konsernitilinpäätökseen*. N:o 48/26.1.1998.

Laitinen, Erkki K. 1989. *Leasingin vaikutus yrityksen velkaisuusasteeseen ja kannattavuuden tunnuslukuihin*. Tilintarkastus: 2, s.118- 124.

Leppiniemi, Jarmo 2003a. *IFRS- Johdon käsikirja*. WSOY, Helsinki.

Leppiniemi, Jarmo 2003b. *Taseaseman tai tuloksen järjesteleminen*. Tilintarkastus: 3/2003, s. 7-10

Leppiniemi, Jarmo 2002a. *Tilinpäätös- ja verosuunnittelu*. WSOY, Helsinki.

Leppiniemi(b), Jarmo & Raili 2002. *Hyvä tilinpäätöskäytäntö*. WSOY, Helsinki.

McGregor, Warren 1996. *Accounting for leases: a new approach*. Financial Accounting Standards Board.

Milich, Marvin 1992. *The real estate sale-leaseback transaction: a view toward the 90s*. Real Estate Law Journal; Summer; vol.21, no.1. s.2-3

Murtolehto, Leea 1989. *Kiinteistöleasingissä –myydään, vuokrataan ja ostetaan*. Ekonomi:3. s.21-22.

Nappi – Choulet, Ingrid 2002. *Corporate property outsourcing in Europe: Present Trends and New Approach for Real Estate Economics*. IPD European Property Strategies Conference 16<sup>th</sup> & 17<sup>th</sup> May 2002 in Wiesbaden.

Nopes, Christopher & Parker, Robert Henry 2002. *Comparative international accounting 7<sup>th</sup> ed.* Pearson education limited.

OKO- Osuuspankkien keskuspankki oyj 2001. *vuosikertomus*. Helsinki.

Pyörälä Eeva 2002. *Johdatus laadullisen tutkimuksen metodologiaan*. Laadulliset tutkimusmenetelmät yhteiskuntatieteissä 13.2.2002. Helsingin Yliopisto.

Rahoitustarkastus tiedottaa 4/2002. Helsinki.

Shaw, Joy C. 2002. *Sale-leasebacks gain popularity*. Wall Street Journal; Dec11. New York. s.1

Spiceland, J.David & Sepe, James.F. & Tomassini, Lawrence A. 2001. *Intermediate Accounting 2nd edition*.

Strotman, Richard J. 1991. *Sale/leaseback: financing tool for the '90s*. The CPA Journal Online April 1991. <http://www.nysscpa.org/cpajournal/old/10691657.htm>.

Luettu 03.10.2003. Tarkistettu 06.11.2004.



Sumberg, John C. 1997. *Sale/leasebacks keep debt off your property's balance sheet*. South Florida The Business Journal- Broward Edition- January 27, 1997. <http://southflorida.bizjournals.com/southflorida/stories/1997/01/27/focus5.html>.

Luettu 03.10.2003. Tarkistettu 06.11.2004.

Tammi-Salminen, Eva 2002. *Näkökohtia kiinteistöleasingistä uuden maakaaren järjestelmässä*. Lakimies 3/2000. s.360-379

Tilli, Timo 2003. *Yritystutkimuksen uudet haasteet*. Tilisanomat: 5/2003, s.31-34

Tilastokeskus 2004. *Rahoitusleasing 2003. Rahoitusmarkkinoiden kuukausisarjat, syyskuu 2004*.

Troberg, Pontus 2003. *IAS ja kansainvälinen tilinpäätös*. Talentum, Helsinki.

Valtiovarainministeriön asetus, arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta. N:o 538/ 19.6.2002

Veranen, Jyrki 1996. *Tuottoa vaativat omistajat*. WSOY, Porvoo.

Webb, Steve 2003. *An ideal climate for sale-leasebacks*. National Real Estate Investor; August; vol.45, no.8. s.44

Wehba, C. Frederik 2002. *Companies can improve cash flow with these strategies*. Commercial investment real estate; Jan/Feb.

White, Gerald I. & Sondhi, Ashwinpaul C. & Fried, Dov 1997. *Analysis and use of financial statements*, 2<sup>nd</sup> edition. John Wiley & Sons, Yhdysvallat

Yritystutkimusneuvottelukunta 2002. *Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi*. Gaudeamus, Helsinki.

## Liitteet

### Liite 1 Saatekirje

Arvoisa johtaja

Helsingissä 12. marraskuuta 2003

Olen tekemässä tutkielmaa Sale-and-Leaseback järjestelyn yleisyydestä, tilinpäätöskäytännöstä sekä motiiveista Suomen 300 suurimman yrityksen keskuudessa. Aihe on ajankohtainen, sillä IAS standardien tulo sekä yritysten ulkoistamistarve lisäävät erilaisten leasingsopimusten merkitystä yritysten tilinpäätösraportoinnissa. Pahoittelen tämän saatekirjeen lähettämistä niille, jotka ovat jo tähän kyselyyn vastanneet. Ensimmäinen kyselykierros, jonka lähtien 21. lokakuuta kandidaatintutkielmaani varten, keräsi 58 vastausta.

Pro-gradu-tutkielman ohjaajana toimii professori Jarmo Leppiniemi Helsingin kauppakorkeakoulusta (HKKK).

Tutkimuksen onnistumisen kannalta vastauksenne ovat erittäin tärkeitä. Vastauksia ja niiden tuloksia käsitellään tutkimusraportissani yhdistelemättä niitä mihinkään yritykseen. Toivon, että voitte käyttää kolme minuuttia kyselylomakkeen täyttämiseen. Kyselylomake sijaitsee HKKK:n ylläpitämällä kotisivuillani. Kyselylomakkeeseen pääsette vastaamaan seuraavan linkin kautta:

**[www.ky.hkkk.fi/~k70879/lomake.htm](http://www.ky.hkkk.fi/~k70879/lomake.htm)**

(Koodi: **gradu** ; pyydän teitä aluksi syöttämään tämän tarkastuskoodin kyselylomakkeeseen )

Vastaukset ohjautuvat automaattisesti allekirjoittaneen sähköpostilaatikkoon. Halutessanne saatte kopion tutkimuksestani valitsemalla kyllä- ruudun kyselylomakkeesta sekä täyttämällä yhteystietonne.

Olisin erittäin kiitollinen, jos vastaisitte **21. marraskuuta 2003 mennessä.**

Yhteistyöstänne etukäteen kiittäen

Juho Luoma  
Kauppat.yo

Pohjantie 2 A 17  
02100 Espoo  
[k70879@kyypari.hkkk.fi](mailto:k70879@kyypari.hkkk.fi)  
050-3565922



## Liite 2 Web-kyselylomake

Arvoisa johtaja. Tämä lomake on tarkoitettu pro gradu- tutkielmani tutkimusdatan keräämiseen. Kaikki lomakkeeseen liittyvät vastaukset käsitellään ehdottoman luottamuksellisesti. Olisin erittäin kiitollinen, jos vastaisitte **21. marraskuuta 2003 mennessä**

Koodi: \_\_\_\_\_

### Taustatietoja

1. Yrityksen toimiala on

- a) elintarviketeollisuus
- b) kuljetus
- c) metalliteollisuus
- d) metsäteollisuus
- e) energiateollisuus
- f) elektroniikka, tietoliikenne
- g) rakentaminen, kiinteistö
- h) jokin muu, mikä? \_\_\_\_\_

2. Yrityksen liikevaihto on

- a) alle 150 milj.euroa
- b) 150-250 milj.euroa
- c) 250-500 milj.euroa
- d) yli 500 milj.euroa

3. Yrityksen taseen mukainen omavaraisuusaste (oma pääoma/koko pääoma) on

- a) alle 15 %
- b) 15-35 %
- c) 35-50 %
- d) 50-70 %
- e) yli 70 %

4. Yrityksen osakkeet

- a) ovat julkisen kaupankäynnin kohteena Suomessa
- b) ovat julkisen kaupankäynnin kohteena Suomen lisäksi myös muualla
- c) eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena
- d) yritys on ulkomaisen emoyhtiön tytäryritys

## Sale-and-Leaseback

5. Yritys on tehnyt Sale-and-Leaseback järjestely(j)iä

- a) kyllä (viimeisen 5 vuoden aikana), järjestelyjen lukumäärä: \_\_\_\_
- b) kyllä (yli 5 vuotta sitten), järjestelyjen lukumäärä: \_\_\_\_
- c) ei

Jos vastasitte kysymykseen 5. a tai b, niin jatkakaa seuraavaan kysymykseen, muuten voitte siirtyä kohtaan 10.

6. Sale-and-Leaseback järjestely(je)n kohteena on ollut

- a) toimitilat
- b) tuotantotilat
- c) muu(t) kiinteistö(t)
- d) jokin muu, mikä? \_\_\_\_\_

7. Sale-and-Leaseback- järjestely(n)jen tuloksena syntyneiden leasingsopimuksien vuosivuokrat/-maksut

- a) alle 100 000 euroa
- b) 100 000 - 250 000 euroa
- c) 250 000 - 500 000 euroa
- d) 500 000 - 1 milj.euroa
- e) yli 1milj.euroa

8. Suurin motiivi Sale-and-Leaseback järjestelylle on (voi valita useitakin)

- a) käyttöpääoma vapautuu muun liiketoiminnan käyttöön
- b) leasinginjärjestelyn kohteena olevalla hyödykkeellä on 100 % vakuusarvo
- c) tilinpäätösanalyysin antama kuva yrityksen taloudellisesta asemasta paranee
- d) sopimukseen rahoitusyhtiön kanssa on liitetty myös muita kuin rahoituspalveluja, esim. kiinteistöpalveluja
- f) jokin muu, mikä? \_\_\_\_\_

## Tilinpäätöskäytäntö

9. Ovatko Sale-and-Leaseback järjestelyn alaiset sopimukset, pääasiassa

- a) käyttöleasingeja
- b) rahoitusleasingeja

10. Yritys (tai ulkomainen emoyhtiö) tulee julkaisemaan seuraavan 2 vuoden aikana (ti likaudet 2003–2004) tilinpäätöksensä

- a) suomalaisen tilinpäätöskäytännön mukaisesti
- b) IAS tilinpäätöskäytännön mukaisesti
- c) jonkin muun kansainvälisen tilinpäätöskäytännön mukaisesti



11. Seuraavassa konsernitilinpäätöksessä rahoitusleasingsopimuksia käsitellään
- a) ostajan tavoin
  - b) vuokrasopimuksina
12. Mielestäni leasingsopimuksia pitäisi saada käsitellä tilinpäätöksessä siten, että
- a) rahoitusleasingsopimukset käsiteltäisiin konsernitilinpäätöksessä vuokrasopimuksina (käyttöleasing, IAS)
  - b) rahoitusleasingsopimukset käsiteltäisiin konsernitilinpäätöksessä ostetun omaisuuden tavoin (rahoitusleasing, IAS)
  - c) rahoitusleasingsopimukset voitaisiin käsitellä ostetun omaisuuden tavoin myös konserniyhtiöiden erillistilinpäätöksessä
  - d) käyttöleasingsopimukset käsiteltäisiin konsernitilinpäätöksessä ostetun omaisuuden tavoin
  - e) jotenkin muuten, miten? \_\_\_\_\_

Kommentteja: \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

Haluan saada tutkimuksen tulokset:

Kyllä/Ei

Nimi: \_\_\_\_\_

E-mail: \_\_\_\_\_

### Liite 3 Saate-kirje+ kyselyt

Hei,

puheluuni 18.3 viitaten lähetän teille nyt muutaman kysymyksen koskien sale-and-leaseback- järjestely(j)ä. Tarkoituksenani olisi käsitellä gradussani sale-and-leaseback tunnusluku-vaikutuksia, niin sopimustyyppien (käyttö-/rahoitusleasing) kuin myös IAS 17/nykyisen Suomen kirjanpitosäännöksen valossa. Kandidaatintutkielmassani kävi ilmi, että kaiken kaikkiaan n.37 prosenttia yrityksistä on harjoittanut s&l- toimintaa. Suurimpina motiiveina yritykset pitivät käyttöpääoman lisääntymistä (käyttöomaisuuden vapautumista), ja mikä mielenkiintoisinta, reilut 20 prosenttia vastanneista tunnuslukujen parantumisesta. Kyselytutkimus oli suunnattu 300 suurimman yrityksen talousvastaaville (poislukien pankki-/vakuutusyhtiöt), vastauksia saapui yhteensä 85 kappaletta.

Jos haluatte, niin en mainitse tutkielmassani teidän nimeänne ja/tai yritystänne: Saa mainita, mitä? / Ei saa mainita, mitä? : \_\_\_\_\_

**Kysymykset lähetetty 25. maaliskuuta 2004 eri asiantuntijoille.**

#### 1. osion kysymykset:

- 1) Kuinka sale-and-leaseback- sopimukset otetaan huomioon yrityksen velkaantuneisuutta/luottokelpoisuutta määritettäessä/laskettaessa?
- 2) Rinnastetaanko sale-and-leaseback- järjestelyt velkajärjestelyiksi? Jaotellaanko leasingvelka aina lyhyt-/pitkäaikaiseen velkaan, vai kuinka sopimuksia käsitellään?
- 3) Tehdäänkö periaatteellinen ero käyttö- ja rahoitusleasingsopimuksien välille?
- 4) Mikä on liitetietojen merkitys leasingsopimuksien osalta? Jos esim. liitetiedoissa ei käy selvästi ilmi leasingsopimuksen tyyppiä, niin kuinka sopimusta käsitellään arvioitaessa yrityksen luottoriskiä?
- 5) Parantaako tuleva IAS/IFRS- käytäntö yrityksiä luottokelpoisuuksien arviointia leasingsopimuksien osalta?

Kiitän erittäin paljon vastauksistanne! Halutessanne saatte vastauksistanne koonnin tai tutkimukseni itsellenne.

Yhteistyöstänne kiittäen,

Juho Luoma, KTK



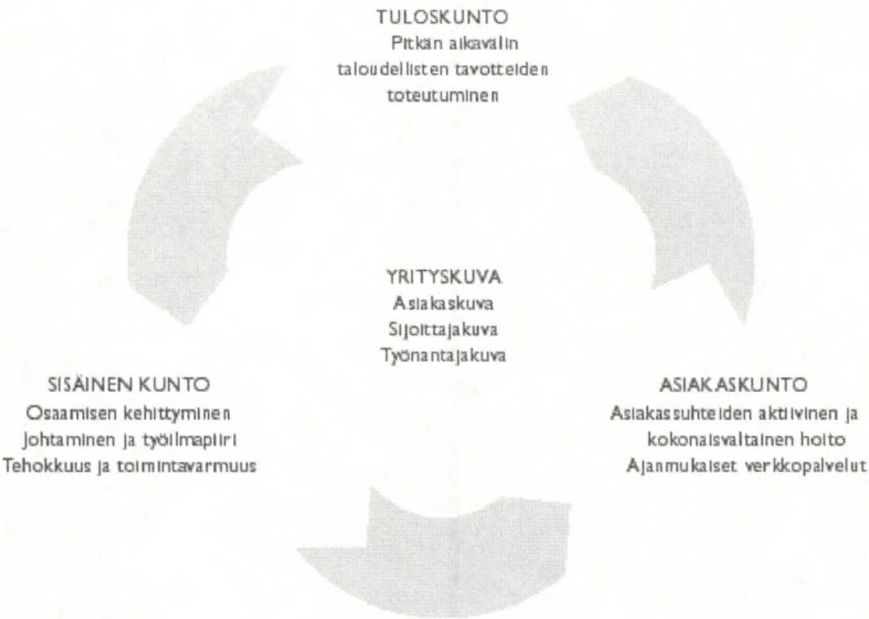
## 2. osion kysymykset:

- 1) Kuinka sale-and-leaseback sopimuksia yleensä solmitaan, mitä asioita otetaan ko.sopimuksia solmittaessa erityisesti huomioon?
- 2) Onko mahdollista, että nykyisiä takaisinvuokraussopimuksia pilkotaan tai on pilkottu siitä syystä, että vuokralleottaja/myyjä välttyisi sopimuksen kohteena olevan varan kirjaamiselta taseeseen, kun otetaan huomioon IAS- käytännön mukainen pitkäaikaisen sopimuksien (rahoitusleasingsopimuksien) aktivointipakko?
- 3) Onko mahdollista, että nykyisiä takaisinvuokraussopimuksia muokataan jollain muullakin tavalla ja mikä tämä tapa voisi olla (muu kuin pilkkominen), jotta vuokralleottaja/myyjä välttyisi sopimuksen kohteena olevan varan kirjaamiselta taseeseen, kun otetaan huomioon IAS- käytännön mukainen pitkäaikaisen sopimuksien (rahoitusleasingsopimuksien) aktivointipakko?
- 4) Onko sale-and-leaseback- sopimuksien suosio noussut viime aikoina? Entäs muiden leasingsopimuksien?
- 5) Ovatko sale-and-leaseback- sopimukset muuttuneet entistä monimutkaisemmiksi viime aikoina? Onko siis esim. järjestelyn osapuolten määrä lisääntynyt tai/ja täten sopimuksien muoto "monimutkaistunut"?
- 6) Mikä on tulevan IAS/IFRS- käytännön vaikutus leasingsopimuksien muodostamiseen?

## 3. osion kysymykset:

- 1) Mitkä ovat IAS 17 standardin onnistuneet muutokset vrt. nykyiseen Suomen raportointikäytäntöön leasingien osalta (KPL/KTMp, KPA)?
- 2) Mitkä ovat IAS 17 standardin heikkoudet? Onko esim. huono asia, että leasingsopimuksien käsittelyssä ei ole 75% / 90% sääntöjä kuten US.GAAP:in SFAS 13?
- 3) Kuinka sale-and-leaseback- sopimuksia pitäisi mielestäsi käsitellä tulevaisuudessa? Ovatko esim. IAS 17 mukaiset myyntivoittojen/-tappioiden käsittelyvaatimukset onnistuneita?
- 4) G4+1 raportti ehdottaa, että tulevaisuudessa ei tehtäisi eroa käyttö- ja rahoitusleasing-sopimuksien välille, vaan leasingsopimukset raportoitaisiin taseeseen sen mukaan, kuinka oikeudet ja velvollisuudet jakautuvat sopimusosapuolten kesken. Kuinka itse näet leasingsopimuksien tulevaisuudessa esiintyvän käsittelyn?
- 5) Voiko tulevaisuudessa syntyä seuraavanlainen tilanne: vuokralleottaja/ myyjä, joka ei noudata IAS/IFRS- käytäntöä, ei merkitse rahoitusleasingsopimusta taseeseensa, niin kuin ei myöskään IAS- IFRS- käytäntöä noudattava rahoitusyhtiö (vuokralleottaja/ostaja), jolloin mainitun rahoitusleasingsopimuksen kohteena oleva kiinteistövarallisuus ei näkyisi kenenkään taseessa?

**Liite 4 Yrityskuva jaoteltuna 3 eri komponenttiin**





## Liite 5 Rahoittajille suunnatun kyselytutkimuksen vastaukset

Vastaukset 1.osion (kts. Liite 3) kysymyksiin numerojärjestyksessä (Hlöt X ja Y):

1. X: *Samalla tavalla kuin kaikki muutkin leasing-sopimukset; liitetiedoissa ilmoitettu leasing -vastuun määrä lisätään sekä käyttöomaisuuteen että velkoihin. Jos pankki/leasing-yhtiö ei itse ole sale-and-leaseback-järjestelyn toteuttaja, ei sillä välttämättä ole edes tietoa siitä, että kyseessä on sale-and-leaseback.*

Y: *Tilinpäätösanalyysiin huomioidaan leasingvastuut siten, että leasingvastuu tulee tilinpäätösanalyysiin pysyvien vastaavien ryhmään sekä myös velkoihin ja heikentää näin ollen omavaraisuusastetta ja velkaprosenttia. Tämä ei kuitenkaan koske leasing/vuokrasopimuksia, jotka kohdistuvat kiinteistöihin. Näitä ei lisätä analyysiin.*

2. X: *Rinnastetaan. Jakoa ei suoriteta tilinpäätösanalyysissä. Ainakin osa yrityksistä erittelee liitetiedoissa.*

Y: *kts.edellinen*

3. X: *Uskoisin nykyisten Sale-and-leaseback -järjestelyjen Suomessa koskevan rahoitus-leasingiä.*

Y: *Tilinpäätösanalyysiin merkitään koneiden leasingvastuu huolimatta siitä, kumpia ne ovat.*

4. X: *Liitetietojen merkitys on ratkaiseva; vain sieltä saadaan tieto leasing-vastuun määrästä. Tieto siitä, että kyseessä on Sale-and-leaseback, ei välttämättä käy ilmi edes liitetiedoista.*

Y: *Liitetiedot ovat ainoa lähde, josta esim. tilinpäätösanalyytikko näkee leasingvastuut ja voi syöttää ne analyysiin.*

5. X: *Tarkoitus lienee, että parantaisi. Yritykset todennäköisesti kuitenkin etsivät taseessa näytettävän leasingin ja muun vuokrasopimuksen rajaa ja sen löydyttyä pyrkinevät solmimaan sopimuksia, joita ei tarvitsisi kirjata taseeseen.*

Y: IAS/IFRS-käytäntö muuttaa leasingvastuiden käsittelyä. Silloinhan ne tulevat konsernitilinpäätökseen taseeseen varoiksi ja veloiksi myös kiinteistöjen leasingsopimukset. IAS/IFRS käytännössä tulee varmaankin selkeä ero rahoitusleasing- ja muihin leasingsopimuksiin. Ilmeisesti taseeseen tulee vain rahoitusleasing tyyppiset erät.

Vastaukset 2 & 3.osion (kts. Liite 3) kysymyksiin numerojärjestyksessä. (Hlö Z) ja (Hlö Q) vastasivat kysymyksiin yhdessä.

1. Meillä rahoitusyhtiötuotteiden (leasing, osamaksutuotteet, saatavarahoitus) osalta-leasingilla on perinteisesti ollut suhteellisen pieni osa rahoituksesta. Sale-and-leaseback- tyyppiset sopimukset ovat leasingrahoituksessa poikkeustapauksia ja niitä tehdään vain erikoistilanteissa. Kysymyksessä on meillä siis poikkeava tapahtuma ja yksittäistapaus. Luottopolitiikkamme ei kannusta tämän tyyppisiin sopimuksiin. Luotonsaajan vastuukyvyn on oltava näissä riittävä ja sopimus käsitellään vakuudettomana luottona. Muut seikat, jotka huomioidaan, ovat vähempi arvoisia.
2. Sekä kysymyksen 2 että 3 osalta vastaukseksi: Varmaan on mahdollista, mutta suhtaudumme varauksellisesti tällaiseen kehittelyyn. Pankin tehtävänä on arvioida yrityksen luottokelpoisuutta erilaisten tunnuslukujen avulla ja tällainen kehittely saattaa johtaa harhauttaviin tunnuslukuihin.
3. kts. edellinen
4. Sale-and-leaseback-sopimusten suosion kasvuun on vaikea sanoa mitään, kun tapaukset ovat meillä niin vähäisiä. Koko leasingkantamme kasvoi vuonna 2002 14 % ja vuonna 2003 13 %, joten kasvua on, mutta se on melko tasaista.
5. Tapausten vähäisyyden vuoksi tätä emme osaa kommentoida.
6. Leasingtuotetta saatetaan kehitellä. Mahdollisia muutoksia voisivat olla esim. jäänösarvovastuiden siirto pois vuokralleottajalta, kenties vaikkapa jollekin uudelle osapuolelle ja hyvitysehdon/vuokrapalautuskäytännön lopettaminen.



1. *Luottolaitoslain mukaan vuokralle antajan leasingliiketoiminta on raportoitu yhdessä tase- / tuloslaskelmaerässä. Käsittely on ollut sekä emoyhtiössä että konsernitilinpäätöksessä samanlainen. Alustavan luottolaitoslain muutosehdotuksissa ei sallittane IAS17 :n mukaista käsittelyä erillistilinpäätöksessä, joten joudumme ylläpitämään kahdenlaista kirjanpidonkäytäntöä. Liiketoiminnan näkökulmasta sisältö ei muutu esitetäänkö ne saamisena vai leasingkohteena.*
2. *Luokittelussa käytettävät kriteerit riippuvat näkökulmasta: luokittelun ja prosessin näkökulmasta täsmälliset rajat voisivat helpottaa, mutta toisaalta liiketoiminnasta vastaavat pystyisivät luomaan uusia sopimuksia, jossa nämä rajat huomioitaisiin, ja täten rahoitusleasingsopimuksiksi luokittelua vältettäisiin - tämä kun on vuokralle ottajan intressi. Luokittelu kahteen luokkaan ja niiden erilainen kirjanpidollinen käsittely on kuitenkin raskas prosessina - varsinkin jos kansallinen lainsäädäntömme ei salli vastaavaa käsittelyä erillistilinpäätöksissä.*

*Vuokralle ottajan näkökulmasta taas jo sen määrittäminen, milloin jokin sopimus kuuluu IAS17:n soveltamisen piiriin, on ensimmäinen kompatuskivi - sopimukset kun voivat olla nimeltään mitä vain ja niihin voi olla paketoituna palveluja jne. Eli vuokrasopimusten laatijoiden tulisi sisäistää standardin sisältö ja se taas isossa organisaatiossa, jossa laatijat on hajautunut, on vaikeaa.*

3. *Implementointiprojektissamme emme ole joutuneet perehtymään sale-and-leaseback sopimusten kirjanpidolliseen käsittelyyn, joten emme osaa kommentoida.*
4. *Kannatamme luokittelun poistamista ja että olisi vain yksi kirjanpidollinen käsittely sopimuksille. Lisäksi uusi malli olisi ehdottomasti sallittava myös kansallisessa lainsäädännössä ja verotuksessa.*
5. *Voi. Verottajalle tuo haasteita, jos omaisuus on kahden osapuolen taseessa ja molemmat yrittävät vähentää poistoja verotuksessa.*